



DIPLOMARBEIT

Roland Schnaitmann

**Bau eines Experience-Hotels
im Alpinen Bereich**

Piding, 2012

Fakultät Wirtschaftswissenschaften

Diplomarbeit

**Bau eines Experience-Hotels im Alpinen
Bereich**

Autor:

Roland Schnaitmann

Studiengang:

Wirtschaftsingenieurwesen

Seminargruppe:

KW09wSA

Erstprüfer:

Prof. Dr. Andreas Hollidt

Zweitprüfer:

Prof. Dr. Volker Tolkmitt

Einreichung:

2012

Verteidigung/Bewertung:

Bibliographische Beschreibung

Schnaitmann, Roland:

Bau eines Experience-Hotels im Alpinen Bereich. - 56 Seiten, 22 Abbildungen, 1 Anlage mit Angeboten, Hochschule Mittweida (FH), Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

Diplomarbeit 2012

Referat

Touristische Unternehmen müssen auf den immer dynamischeren Märkten sehr rasch auf neue Trends reagieren und deren Umsetzungen auch durchführen können. Zu diesen Trends zählen auch Erfahrungen an außergewöhnlichen Locations.

In dieser Diplomarbeit soll die grundsätzliche Vorgehensweise bei der Auswahl von Finanzierungsvarianten für innovative Bauprojekte im Alpinen Bereich herausgearbeitet werden. Anhand von konkreten Berechnungsbeispielen werden Schlussfolgerungen gezogen und kommentiert. Die erarbeiteten Erkenntnisse dienen als Empfehlung für eine mögliche Realisierung des Projektes.

Inhaltsverzeichnis

Bibliographische Beschreibung	I
Gliederung	II
Abkürzungsverzeichnis	III
Tabellen und Abbildungsverzeichnis	IV
1. Einleitung	- 1 -
1.1 Zielsetzung	- 1 -
1.2 Rauschbergbahn GmbH	- 2 -
1.3 Methodisches Vorgehen	- 3 -
2. Voraussetzungen	- 4 -
2.1 Architektur	- 4 -
2.2 Behörden und Genehmigungen	- 6 -
2.3 Zielgruppen	- 8 -
3. Finanzierung	- 10 -
3.1 Grundlagen	- 10 -
3.1.1 Beteiligungsfinanzierung	- 13 -
3.1.2 Leasing	- 15 -
3.1.3 Factoring	- 17 -
3.1.4 Mezzanine-Kapital	- 20 -
3.1.5 Kredit-Systematik	- 24 -
3.2 Finanzierungsbeispiele	- 27 -
3.2.1 Höhe der Investition	- 29 -
3.2.2 Erlöserwartung	- 30 -
3.3 Auswahl der Finanzierungsvarianten	- 35 -
3.3.1 Kreditwürdigkeit	- 35 -
3.3.2 Kreditvarianten	- 38 -
3.3.3 Berechnungsbeispiele	- 40 -
3.3.4 Mezzanine Kapital	- 51 -
3.3.5 Lösungsmöglichkeiten	- 53 -
4. Fazit	- 56 -
Literaturverzeichnis	V
Anhang	VI

Abkürzungsverzeichnis

BayBo)	Bayerische Bauordnung
bzw.)	beziehungsweise
ca.)	circa
d. h.)	das heißt
DIN)	Deutsches Institut für Normung
GbR)	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
GmbH)	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
HRB)	Handelsregister Abteilung B
LOI)	Letter of Intent
o. g.)	oben genannt
p. a.)	pro anno
s.)	siehe
u. a.)	unter anderen/m
u. U.)	unter Umständen

Tabellen und Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Einteilung der Finanzierungsformen.....	- 11 -
Abbildung 2: Ablaufschema Leasing.....	- 15 -
Abbildung 3: Ablaufschema Factoring	- 18 -
Abbildung 4: Einordnung Mezzanine-Kapital	- 20 -
Abbildung 5: Unterscheidungsmerkmale Finanzierungsformen.....	- 23 -
Abbildung 6: Rechtliche Kreditfähigkeit.....	- 25 -
Abbildung 7: Kreditsicherheiten 1	- 26 -
Abbildung 8: Kreditsicherheiten 2	- 27 -
Abbildung 9: Betriebsergebnis I	- 33 -
Abbildung 10: Betriebsergebnis II	- 34 -
Abbildung 11: Annuitätendarlehen (15 Jahre, 4 %).....	- 41 -
Abbildung 12: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 4 %)	- 41 -
Abbildung 13: Annuitätendarlehen (15 Jahre, 8 %).....	- 42 -
Abbildung 14: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 8 %)	- 43 -
Abbildung 15: Tilgungsdarlehen (30 Jahre, 3,47 %)	- 44 -
Abbildung 16: Angebot Sparkasse Traunstein-Trostberg	- 46 -
Abbildung 17: Annuitätendarlehen (12 Jahre, 3,33 %).....	- 47 -
Abbildung 18: Tilgungsdarlehen (12 Jahre, 3,32 %)	- 47 -
Abbildung 19: Annuitätendarlehen (15 Jahre, 3,43 %).....	- 48 -
Abbildung 20: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 3,42 %) 1	- 48 -
Abbildung 21: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 3,42 %) 2	- 49 -
Abbildung 22: Kosten Mezzanine-Kapital	- 51 -

1. Einleitung

1.1 Zielsetzung

In dieser Arbeit werden die Investitionsentscheidung zum Bau eines Hotels und die Möglichkeiten der Finanzierung genauer betrachtet. Darüber hinaus soll den Gesellschaftern der Rauschbergbahn GmbH eine Entscheidungshilfe an die Hand gegeben werden, um zu einem positiven Ergebnis für die Zustimmung zu diesem innovativen Projekt zu gelangen. Neben dem Hauptaspekt der Finanzierung werden auch die architektonische Planung, die nötigen behördlichen Genehmigungsverfahren und die künftigen Zielgruppen kurz erläutert.

Was vor einigen Jahren angesichts der immer steigenden Gästezahlen kein Thema war, so ist es heute und vor allem in Zukunft, bei stetig rückläufigen Zahlen, immer wichtiger, schnell, effizient und trendfolgend neue Projekte zu planen und auch umzusetzen.

Dabei gilt es zu beachten, dass ein transparentes, einfaches und solides Finanzierungskonzept ausgearbeitet und verschiedene Lösungsmöglichkeiten aufgezeigt werden.

Oftmals sind Unternehmen fast ausschließlich operativ ausgerichtet, daher wird für die Zukunft auch eine zusätzliche strategische Option interessant werden.

Wichtig ist, dass Unternehmen auf den immer dynamischeren Märkten sehr rasch auf neue Trends reagieren und deren Umsetzungen auch durchführen können.

1.2 Rauschbergbahn GmbH

Als bedeutendes Ereignis in der Geschichte des Ruhpoldinger Fremdenverkehrs wird der Bau der Großkabinenseilbahn auf den Hausberg Ruhpoldings, den Rauschberg, bezeichnet. Nach nur sechs Monatiger Bauzeit konnten die „Väter“ der Idee Dr. Carl Degener, Altlandrat Leonhard Schmucker, Toni Stengel und Herbert Degener am 20. Dezember 1953 *„Die kühnste und schnellste Bergbahn Deutschlands“* dem Verkehr übergeben. In ca. 200 m Entfernung zur Bergstation der Rauschbergbahn befindet sich das sogenannte Rauschberghaus, eine gemütliche Berggaststätte mit Freiterrasse nach Süden.¹ Zur Finanzierung wurde am 21. Juli 1953 unter dem Namen Rauschbergbahn GmbH eine Gesellschaft gegründet, die im Handelsregister des Amtsgerichts Traunstein unter der Registernummer HRB 70 eingetragen ist. Sitz der Gesellschaft ist Ruhpolding. Gegenstand des Unternehmens ist der Betrieb einer Seilschwebebahn auf den Rauschberg verbunden mit Gaststättenbetrieb, sowie der Erwerb und die Pachtung oder Verpachtung im Zusammenhang damit stehender Haupt- bzw. Nebenbetriebe. Die gesellschaftsrechtlichen Verhältnisse sind durch Satzung, zuletzt geändert am 29. August 2001, geregelt. Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt aktuell 463.500,00 Euro.²

Die Gesellschaft ist nach § 267 Abs. 1 HGB als kleine Kapitalgesellschaft einzustufen.³

Heute ist die Rauschbergbahn ein modernes Seilbahnunternehmen mit einer Gesamtbeförderungszahl von 160.264 Personen im Jahr. Die Ertragslage ist als zufriedenstellend zu bezeichnen und konnte gegenüber 2010 um 20 % gesteigert werden.

¹ Vgl. Gall, A., Ruhpolding, Chronik auf der Grundlage des Heimatbuches von Peter Bergmaier, 1983

² Vgl. Fendt / Kluge GmbH, Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.12.2011

³ Vgl. Handelsgesetzbuch HGB, § 267

Durch das breite und vielfältige Angebot kann der Rauschberg als Familien- und Freizeitberg mit großem Potenzial betrachtet werden.⁴

1.3 Methodisches Vorgehen

Im ersten Abschnitt dieser Diplomarbeit werden die wichtigsten Voraussetzungen und Grundlagen definiert. Dies sind vor allem Grundlagen zur Architektur und zu den verschiedenen genehmigungsrechtlichen Voraussetzungen. Zudem sollte eine erste Definition der künftigen Zielgruppe getroffen werden.

Im nächsten Schritt werden die Grundlagen der Finanzierung kurz erläutert und die zur Verfügung stehenden Finanzierungsinstrumente näher betrachtet. In weiterer Folge werden die verschiedenen Finanzierungsformen auf Vor- und Nachteile hin beleuchtet. Durch Gegenüberstellung der Instrumente und Betrachtung von Praxisbeispielen, sollte eine detaillierte Ausarbeitung möglicher Finanzierungsvarianten erzielt werden. Schlussendlich sollte eine Empfehlung für die Gesellschafter der Rauschbergbahn GmbH, für die zukünftige Entwicklung des Unternehmens, welche Maßnahmen zu treffen sind, um im Hinblick auf Entwicklung, Qualität und Kosten konkurrenzfähig zu bleiben oder sich auch von anderen Unternehmen signifikant zu unterscheiden.

Das Internet ist aufgrund der einfachen Zugänglichkeit eines der Informationsmedien die für diese Diplomarbeit genutzt werden. Es besteht natürlich die Gefahr, dabei Informationen aufzunehmen die nicht den Tatsachen entsprechen. Hier muss auf die Glaubwürdigkeit und die tatsächlichen Quellen geachtet werden. Darum ist es unumgänglich intensive Faktensammlung aus einschlägiger Fachliteratur, Fachzeitschriften und Expertenmeinungen zusammenzutragen und auszuwerten.

⁴ Vgl. Schnaitmann, R., Lagebericht Rauschbergbahn GmbH, 2012

Der Ablauf meines Vorgehens bildete sich aus durch, die Erarbeitung des Themengebietes, Recherche, Interviews, sichten der Unterlagen, einlesen in die Materie, in weiterer Folge das Erstellen der Diplomarbeit, Ausarbeitung der Details und die Vervollständigung.

2. Voraussetzungen

2.1 Architektur

Moderne Architektur wird in der Öffentlichkeit zunehmend zu einem viel diskutierten Thema. Mit spektakulären Einzelbauwerken punkten Städte und Regionen im internationalen Standortwettbewerb. So entstehen neue touristische Sehenswürdigkeiten.

Der „gebaute Alltag“ in den gewachsenen Tourismus-Destinationen in Mitteleuropa und am Mittelmeer allerdings sieht ganz anders aus. Hier besteht dringender gestalterischer Handlungsbedarf.

Um diesen Aspekt der Tourismusentwicklung hat sich die Fachdiskussion sowohl der Touristiker als auch der Architekten bislang wenig gekümmert. Zwar realisieren viele Architektur-Büros Projekte im Tourismus, wissen aber über den Tourismus an sich relativ wenig. Umgekehrt werden im Tourismus Unsummen verbaut, aber häufig ohne ausreichende Reflexion über städtebauliche und architektonische Möglichkeiten⁵.

Von Seiten der Hotel- und Tourismusbranche wird gerne bezweifelt, ob es ausreichend Gäste gibt, für die Architektur und Design ein Entscheidungskriterium für ein Hotel sind. Immer wieder wird darauf verwiesen, dass letztlich der Preis die Wahl des Urlaubs-Hotels bestimme und alles, was den Preis nach oben treibe vermieden werden müsse. Der Preis ist sicher wichtig, aber nicht für alle und nicht immer.

⁵ Vgl. Romeiß-Stracke, F., Tourismus Architektur, Erich Schmidt Verlag, Berlin; 2008

Man muss allerdings zugeben, dass über die genaue Rolle der Architektur im Entscheidungsprozess für ein Urlaubs-Domizil, nicht viel bekannt ist. Man kann allenfalls existierende Befragungen und die diversen Lebensstiluntersuchungen so interpretieren, dass etwa ein Drittel der deutschen Urlauber durch Architektur und Ambiente im Hotel ansprechbar sind. Das sind dann etwa 20 Millionen potenzielle Gäste!

Eine Befragung von österreichischen Tourismus-Unternehmen aus 2007, die mit moderner zeitgenössischer Architektur gebaut oder umgebaut haben, hat eindeutig ergeben, dass es sich wirtschaftlich gelohnt hat, Gäste- bzw, Besucherzahlen und damit die Umsätze seitdem gestiegen sind.⁶

Architektur und Design in der Hotellerie liegen voll im Trend. Es ist der Paradigmenwechsel in unserer Gesellschaft, in dem wir uns befinden, der u. a. auch durch die Finanzkrise beschleunigt wurde.

Besonders betroffen davon ist der Tourismus. Einfacher gesagt befinden wir uns auf dem Weg von der „Erlebnisgesellschaft“ hin zur „Sinngesellschaft“, in der die persönliche Weiterentwicklung durch intensive Erfahrungen im Mittelpunkt steht.⁷

Mit der Möglichkeit, gute sinnliche Erfahrungen zu machen, d. h. mit allen Sinnen zu erleben, wird in der neuen „Sinngesellschaft“ zum Erfolgsfaktor in der Hotellerie, und dabei bekommt nun die Architektur eine zentrale Rolle. So identifiziert sich z. B. die Bayerische Hotel-Marke „Sight-Sleeping“ mit diesem Sinnesbezug und wirbt mit dem Slogan „Schlafen für Augenmenschen“.⁸

Die Landschaft in der Hotellbranche ist also in Bewegung. Da sich das Phänomen Tourismus in den kommenden Jahren erheblich wandeln wird, gibt es eine Fülle von Chancen und Möglichkeiten, nicht nur für Architekten sondern auch für die gesamte Bauwirtschaft, hier sinnvoll tätig zu werden.

⁶ Vgl. Romeiß-Stracke, F.; Tourismus Architektur; Erich Schmidt Verlag, Berlin, 2008, S. 17 ff.,

⁷ Vgl. Romeiß-Stracke, F., Abschied von der Spaßgesellschaft: Freizeit und Urlaub im 21. Jahrhundert, Büro Wilhelm, 2003

⁸ Vgl. <http://www.bayern.by/sightsleeping-hotels-erleben>, Verfügbar am 20.04.2012

Mit den Ingenieurbüros Lerach Planungsgesellschaft mbH⁹ und Schoberth und Poindecker GbR¹⁰ konnten zwei regionale Büros für die Vorplanung gewonnen werden, die sowohl mit Bauen im Bestand als auch mit energetischer Optimierung von Bestandsgebäuden bestens betraut sind.

2.2 Behörden und Genehmigungen

Da es sich bei diesem Bauvorhaben um ein Erbbaurechtsgrundstück handelt, ist in erster Linie mit dem Grundstückseigentümer eine Übereinkunft zu treffen. In diesem Fall ist der Eigentümer der Freistaat Bayern, vertreten durch den Bayerischen Staatsforst. Im Erbbaurechtsvertrag von 1953 ist für Erweiterungen bzw. Veränderungen folgender Passus Bestandteil des Vertrages „Zu jeder Veränderung bedarf die Erbbauberechtigte der vorherigen schriftlichen Zustimmung des Grundeigentümers“.¹¹

Nach einer ersten Vorstellung des Vorhabens, bei der zuständigen Kundenbetreuerin Frau Helene Mayr, von den Bayerischen Staatsforsten konnte bereits ein erstes positives Signal aufgenommen werden, dass grundsätzlich Projekte dieser Art nicht kategorisch abgelehnt werden. Zu weiteren Abstimmungsgesprächen besteht jederzeit Bereitschaft.¹²

Der eigentliche Bauantrag ist dann über die zuständige Gemeinde, in diesem Fall die Gemeinde Ruhpolding, zu stellen. Nach einer ersten Prüfung durch die Verwaltung der Gemeinde wird der Antrag an das zuständige Landratsamt, hier Traunstein, weitergeleitet. In der Funktion der „Unteren Bauaufsichtsbehörde“ ist das Landratsamt bestimmend für das weitere Verfahren. Nach Ermessen

⁹ Vgl. <http://www.lerach.net/>, Verfügbar 26.04.2012

¹⁰ Vgl. <http://www.ibsp.eu/ibsp.swf>, Verfügbar am 26.04.2012

¹¹ Vgl. Urkunde über die Bestellung eines Erbbaurechtes, 27.11.1953

¹² Vgl. Gesprächsnotiz mit Frau Helene Mayr, Bayerische Staatsforsten, vom 05.07.2011

des Beurteilenden, können weiter Fachbehörden in den Vorgang eingeschaltet werden.

Dies können bei dieser Art des Vorhabens sein:

- Untere Naturschutzbehörde
- Wasserwirtschaftsamt
- Denkmalschutz

Zur Baugenehmigung zählen folgende Unterlagen, die mit dem Genehmigungsvermerk der Behörde versehen sein müssen:

- Bauzeichnungen (Grundriss, Schnitt, Ansichten)
- Lageplan (Auszug aus dem Liegenschaftskataster),
- Baubeschreibung,
- Formblatt Baugenehmigung,
- Nachweis der Standsicherheit (Statik),
- Nachweis der Wärmeschutzberechnung,
- Bauzahlenberechnung (Wohn- und Nutzflächen, umbauter Raum).

Die Baugenehmigung ist ein schriftlicher Genehmigungsbescheid der zuständigen Baubehörde, dass dem Bauvorhaben nach öffentlichem Recht keine Hindernisse entgegenstehen. Die Baugenehmigung kann einengende Auflagen enthalten. Sie ist befristet und gebührenpflichtig. Die Gültigkeit beträgt nach Art. 69 BayBO, vier Jahre und kann mit schriftlichem Antrag jeweils bis zu zwei Jahre verlängert werden.¹³ Die Genehmigung wird erteilt, "unbeschadet der Rechte Dritter", d. h., dass u. U. Nachbarn Rechte gegen das Bauvorhaben geltend machen können.

¹³ Vgl. Bayerische Bauordnung BayBo, Art. 69

2.3 Zielgruppen

Im besten Fall sollte ein Unternehmen sein Produkt an jeden verkaufen. Umso mehr Kunden desto besser. Unternehmen können sich aber nicht immer leisten an jeden potenziellen Interessenten heranzutreten. Vielmehr sollte deshalb ein exakter Kundenkreis bestimmt werden.

Wichtigkeit der Zielgruppendefinition:

Für ein Unternehmen ist eine Zielgruppendefinition deshalb so wichtig, weil es die künftigen Kunden sind, die über Erfolg oder Misserfolg eines Projektes entscheiden.

Es sind immer Kunden mit Wünschen, Bedürfnissen und Problemen. Für ein Unternehmen ist es deshalb wichtig, eine Dienstleistung anzubieten die der Kunde von keinem anderen Anbieter am Markt bekommt.

Im ersten Schritt sollte man sich folgende Fragen stellen:

- Wer ist unser Kunde?
- Gibt es bereits potentielle Kunden?
- Wen möchten wir ansprechen?

Wie können nun Zielgruppen bestimmt oder eine Marktsegmentierung vorgenommen werden?

Aus der Marktforschung ist man es gewohnt, Zielgruppen nach rein äußerlichen Kriterien zu klassifizieren, z. B. sozio-demographische, geographische finanzielle und andere Faktoren. Eine Zielgruppe hat meist die gleichen Probleme, Wünsche und Bedürfnisse. Zu Beginn sollte eine Zielgruppe über ihre Probleme und Wünsche definiert werden. Nachdem diese Punkte bearbeitet sind, kann die Zielgruppe nach anderen, üblichen Kriterien weiter eingegrenzt werden.

Bestimmung der Hauptzielgruppen

Zu Beginn kann eine Einteilung in zwei große Bereiche erfolgen:

- Verwender und Nicht-Verwender

Hermann Freter bezeichnet dies als Marktsegmentierung der ersten Stufe.¹⁴

Danach gilt es, sich auf die attraktivsten Zielgruppen zu konzentrieren. Welche sind die besten Hauptzielgruppen? Also Kunden, die einerseits gut zum Angebot passen, die diese Dienstleistungen benötigen und die bereit sind, dafür auch zu bezahlen.

Vorteile einer Zielgruppenspezialisierung

- über Befragungen der Zielgruppen, kann eine optimale Übereinstimmung zwischen Service-Profil und den Wünschen und Bedürfnissen erreicht werden.
- Erkennen von Wünschen, Bedürfnissen und Problemen einer Zielgruppe vor der Konkurrenz – Innovationsvorsprung.
- Entwicklung zum Service-Spezialisten – stärkere Weiterempfehlung.
- durch gezielten Einsatz – Einsparungen im Bereich Marketing

Es muss darauf geachtet werden, dass eine möglichst große Harmonie zwischen den eigenen Stärken und den Bedürfnissen der Zielgruppen besteht. Nur so kann eine Win-win-Situation entstehen. Wichtig ist, dass das Versprochene, auch wirklich eingehalten wird.

¹⁴ Vgl. Freter, H., Markt- und Kundensegmentierung, 2. vollständig neu bearbeitete und erweiterte Auflage, Stuttgart, Kohlhammer GmbH, 2008

In Falle dieses Projekts konnte bereits im Vorfeld eine Hauptzielgruppe eruiert werden. Durch Gespräche mit dem Deutschen Chef-Bundestrainer im Eisschnelllauf, Herrn Markus Eicher, wurde die Idee eines sogenannten Höhenhauses geboren. Das heißt, die Athleten der Nationalmannschaft trainieren unter tags am Stützpunkt in Inzell, ca. 8 km von der Rauschbergbahn entfernt und verbringen die Nächte im Berghotel auf dem Rauschberg. Mit diesem Vorgehen, sollten ähnlich Effekte wie beim Höhenttraining erzielt werden.¹⁵ Zurzeit laufen die Vorbereitungen für den Abschluss eines LOI, um die Details wie Nutzungshäufigkeit, Gesamtnutzungsdauer oder auch die zu erwarteten Erlöse vorab festzulegen.

3. Finanzierung

3.1 Grundlagen

Hierbei handelt es sich nur um einen Teilbereich der Finanzwirtschaft auch Kapitalbeschaffung genannt. Grundsätzlich kann zwischen zwei Kapitalarten unterschieden werden, zum einen Eigenkapital zum anderen Fremdkapital. Die Kapitalbeschaffung dient zur Aufrechterhaltung des laufenden Geschäftsbetriebes und zur Tätigung von möglichen Investitionen. Daraus folgend gliedert man bei den Finanzierungsformen zwischen der Finanzierung nach Kapitalherkunft und der Finanzierung nach Kapitalart.

Wie oben genannt, lassen sich die Finanzierungsformen nach unterschiedlichen Kriterien unterteilen. Bei der Kapitalherkunft unterscheidet man zwischen Innen- und Außenfinanzierung. Von Innenfinanzierung spricht man, wenn dem Unternehmen liquide Mittel aus zufließenden Umsatzerlösen für neue Finanzierungsmaßnahmen zur Verfügung stehen.

¹⁵ Vgl. Gesprächsnotiz mit Herrn Markus Eicher, Chef-Bundestrainer Eisschnelllauf, vom 07.07.2011

Bei der Außenfinanzierung differenziert man die Beteiligungsfinanzierung und die Fremdfinanzierung. Bei einer GmbH besteht die Möglichkeit der Beteiligungsfinanzierung in Form einer Kapitalerhöhung oder durch die Neuaufnahme von zusätzlichen Gesellschaftern. Von Fremdfinanzierung spricht man wenn von Gesellschaftern oder externen Kapitalgebern Finanzierungsmittel auf Kreditbasis bereitgestellt werden.

Neben den herkömmlichen Finanzierungsformen gibt es eine Reihe von Finanzierungsalternativen wie das Leasing, das Factoring oder auch Mezzanine-Kapital.

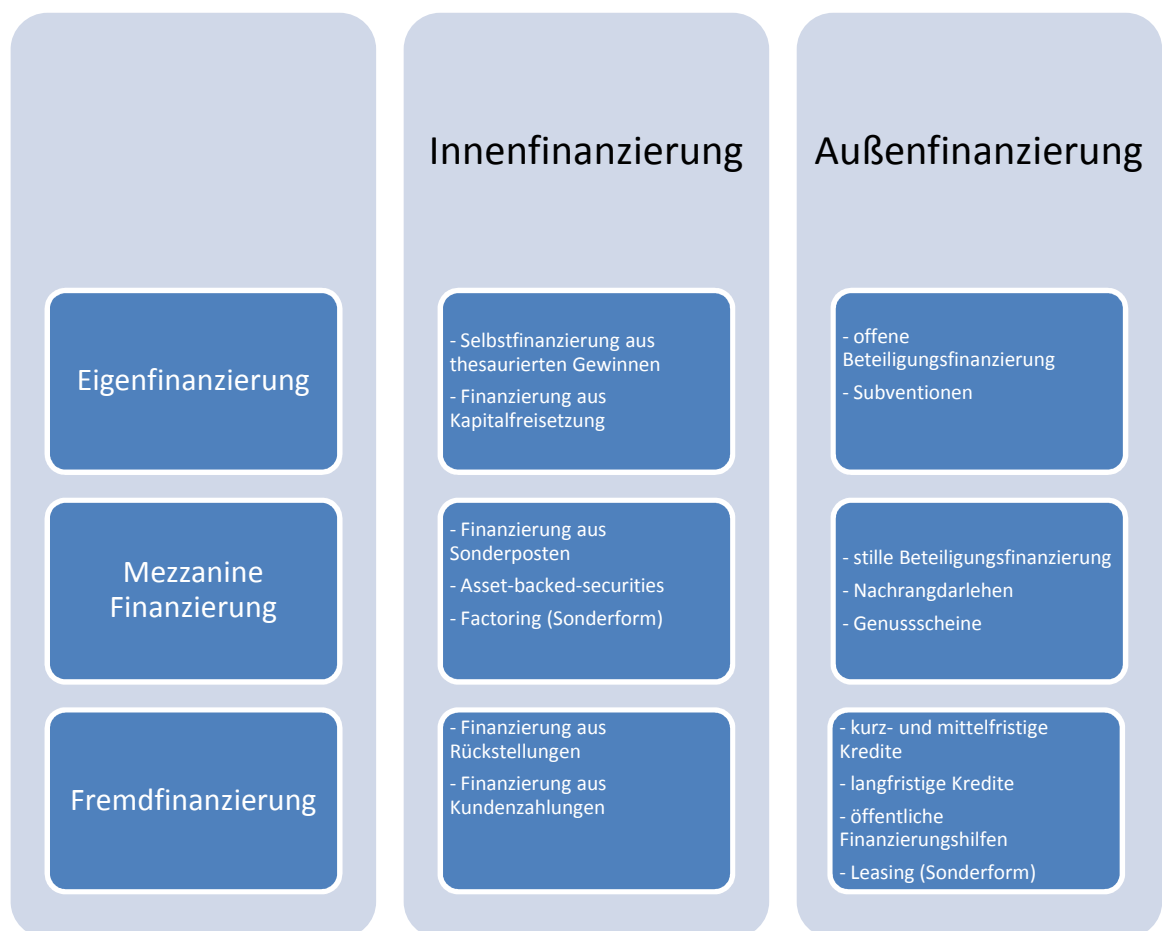


Abbildung 1: Einteilung der Finanzierungsformen¹⁶

¹⁶ Vgl. Lärm, Thomas M., Vorlesung Finanzierung, 2010

In oben stehender Abbildung erkennt man die systematische Einteilung der Finanzierungsformen -

- nach Herkunft – Innenfinanzierung/Außenfinanzierung
- nach Rechtsstellung – Eigenfinanzierung/Fremdfinanzierung
- nach Häufigkeit
- nach Fristigkeit

Allgemein betrachtet bedeutet für Unternehmen Finanzierung, die Beschaffung von Kapital zur Leistungserstellung und Leistungsverwertung.

In der Praxis stellen sich dem Unternehmer einige Fragen wie:

- Höhe der Finanzierung
- Finanzierungsform
- Kosten für die Finanzierung

Gerade in der Hotellerie ist man nicht zuletzt durch die erschwerte Kreditvergabe im Hinblick auf Basel III mehr denn je auf Finanzierungsalternativen angewiesen. Durch die aber schwer beeinflussbaren und unvorhergesehenen externen Einflüsse, erfreut sich die Hotelbranche bei Investoren nicht sehr großer Beliebtheit.

*„Das Schreckgespenst namens Basel III zieht seine Kreise in der Branche. Die Kreditvergabe an Hotellerie und Gastronomie verschlechtert sich zusehends. Da grübelt so mancher Unternehmer über Alternativen zum klassischen Bankkredit“.*¹⁷

Im Kern geht es bei Basel III um größere Stabilität in der Finanzwelt. So wird es für Banken aller Art künftig die sogenannte harte Kernkapitalquote geben. Sie soll 7 % betragen, hinzu kommt ein weiches Kernkapital in Höhe von 1,5 % und Ergänzungskapital von 2,5 %. So steigt das Eigenkapital der Finanzhäuser auf

¹⁷ Vgl. <http://www.ahgz.de/news/basel-iii-ueberlisten,200012193698.html>, Verfügbar am 28.04.2012

über 10 % und wird damit auch direkte Auswirkungen auf die Vergabe von Krediten an Unternehmen haben.¹⁸

In der Folge werden die einzelnen Finanzierungsformen detailliert beschrieben und die Vor- und Nachteile betrachtet. Zudem sollte eine grobe Einschätzung zur Anwendbarkeit für dieses Projekt erreicht werden.

3.1.1 Beteiligungsfinanzierung

Wie oben bereits beschrieben zählt die Beteiligungsfinanzierung nach der Kapitalherkunft zur Außenfinanzierung. Nach der Gläubigerstellung ist die Beteiligungsfinanzierung dem Eigenkapital zuzuordnen. Dieses Eigenkapital, welches von Außen zufließt, kann von neuen oder den bisherigen Gesellschaftern stammen. Es kann in unterschiedlichen Formen zugeführt werden. Die häufigste Form ist die Zuführung einer Geldeinlage. Weitere Formen können die Sacheinlage wie z. B. Rohstoffe oder Waren und das Einbringen von Lizenzen, Patenten oder Wertpapieren sein. Bei den beiden zuletzt genannten Formen kommt es allerdings oft zu Bewertungsproblemen im Gegensatz zur Geldeinlage bei der die nominelle Größe keine Bewertung notwendig macht.

Durch eine Geldeinlage wird der Finanzrahmen für Investitionen erweitert und die Eigenkapitalausstattung verbessert. Man unterscheidet zwei Arten der Beteiligung, die stille und die direkte Beteiligung. Bei der stillen Beteiligung wird, durch eine Rangrücktrittserklärung, das fest oder ertragsabhängig verzinsten Darlehen eigenkapitalähnlich. Eine direkte Beteiligung an einem Unternehmen bedeutet, dass ein Investor Anteile an diesem Unternehmen erwirbt und damit zum Gesellschafter und Miteigentümer wird und am künftigen Wertzuwachs des Unternehmens partizipiert. Aus der Sicht eines Unternehmens kann eine direkte Beteiligung sinnvoll sein, da durch ein höheres Kapital die Bonität verbessert

¹⁸ Vgl. Hausmann, P., Zankapfel Basel III, In: Bayernkurier, München, Christlich-Soziale Union in Bayern e.V., 18/2012, S. 11

und der Finanzierungsraum erweitert wird. Durch zusätzliches Kapital können neue Projekte realisiert werden. Meist bringt ein neuer Investor durch Kontakte, Erfahrungen, zusätzliche Kompetenzen und Ideen neue Impulse in ein Unternehmen ein.

Vorteile:

- Sicherheit durch erhöhtes Eigenkapital (z. B. Umsatzentwicklung)
- Verbesserung der Bonität
- Verbesserung des Ratings
- Know-how und Kontakte

Nachteile:

- langwierige Suche nach Beteiligungspartnern
- neue Mehrheitsverhältnisse
- umfangreiche Berichtspflichten
- bei guter Geschäftslage u. U. teurer als Fremdfinanzierung

Nach Gesprächen mit dem Vertretungsberechtigten des Hauptgesellschafters¹⁹, der Stromversorgung Ruhpolding GmbH, kommt eine Beteiligungsfinanzierung, im klassischen Sinn (Gesellschafterdarlehen), im Moment nicht in Frage. Da die Stromversorgung Ruhpolding GmbH 77,3 % der Anteile an der Rauschbergbahn GmbH hält, kann es zu keinem Mehrheitsbeschluss für diese Art der Finanzierung des Projektes kommen.

¹⁹ Vgl. Rauschbergbahn GmbH, Gesellschafterliste, 2012

3.1.2 Leasing

Als alternative Finanzierungsform kann das Leasing angesehen werden. Hier wird von einem Leasinggeber einem Leasingnehmer, auf Basis eines Leasingvertrages, die Nutzung eines bestimmten Wirtschaftsgutes übertragen. Für die Nutzung des Wirtschaftsgutes bezahlt der Leasingnehmer dem Leasinggeber, meist monatlich, die sog. Leasingrate. Leasing ist eine spezielle Form der Beschaffung, bei der Vermögensgegenstände befristet gemietet und nicht gekauft werden. Je nach vertraglicher Gestaltung stellt das Leasing eine Zwischenform zwischen Kauf und Miete dar.

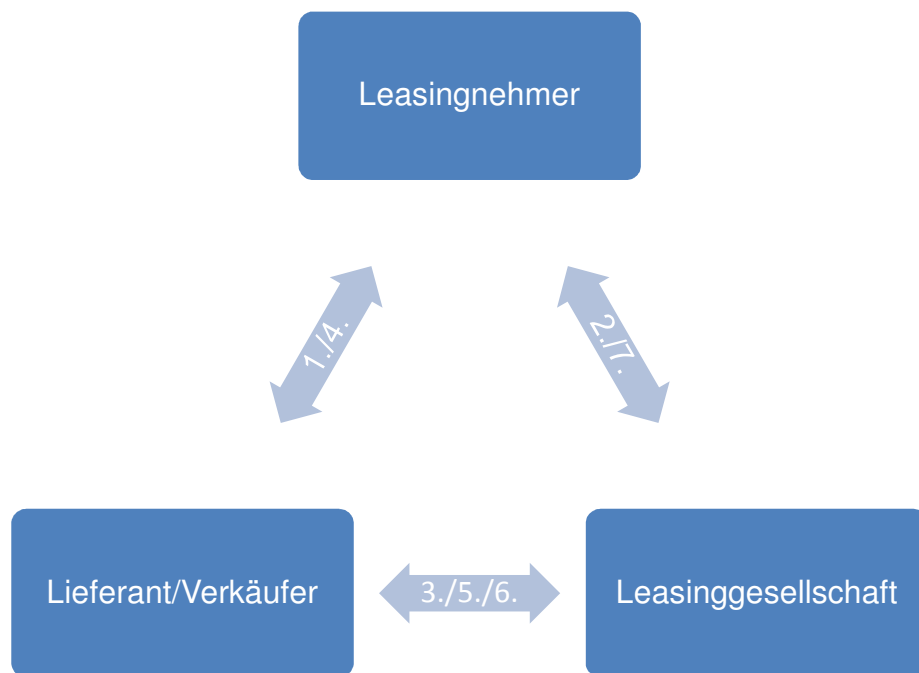


Abbildung 2: Ablaufschema Leasing

1. Bestellung durch Leasingnehmer
2. Leasingvertrag zwischen Leasinggeber und Leasingnehmer
3. Eintritt in die Bestellung durch Leasinggeber
4. Lieferung an Leasingnehmer
5. Rechnung an Leasinggeber
6. Bezahlung durch Leasinggeber
7. Zahlung der Leasingrate durch Leasingnehmer

Es gibt verschiedene Formen des Leasings, welche durch bestimmte Kriterien voneinander abzugrenzen sind. Nach der Art des Leasinggebers, kann man unterscheiden zwischen direktem und indirektem Leasing. Beim indirekten Leasing wie, in Abbildung 1 dargestellt, wird eine Leasinggesellschaft zwischengeschaltet. Es entsteht somit eine Dreiecksbeziehung zwischen Leasingnehmer, Leasinggeber und Lieferant/Verkäufer was dazu führt, dass die Vertragswege länger werden. Ist der Hersteller auch Leasinggeber, so spricht man von direktem Leasing. Anbieter auf dem Leasingmarkt können unabhängige Leasinggesellschaften oder die Hersteller selbst sein.

Unterscheidet man nach Art des Leasingnehmers, differenziert man zwischen Konsumgüterleasing, welches von Privatpersonen genutzt wird und dem Investitionsgüterleasing. Bei letzterem handelt es sich um Leasing durch Unternehmen.

Bei der Art des Leasingobjektes spricht man zum einen vom Mobilienleasing, was alle beweglichen Wirtschaftsgüter, wie z. B. Fahrzeuge, einschließt und zum anderen vom Immobilienleasing, bei welchem unbewegliche Wirtschaftsgüter, wie Büro- und Geschäftsgebäude, Gegenstand des Leasingvertrages sind.

Welche Vorteile hat Leasing?

- keine Schmälerung der Eigenkapitalquote
- keine Aktivierung in der Bilanz
- steuerliche Absetzung der Leasingraten (Betriebsaufwand)
- Erweiterungsmöglichkeiten²⁰

Bei Leasinggesellschaften wird die Hotelbranche als kritisch und die möglichen Gewinne als gering eingestuft. Im Allgemeinen ist Leasing teurer als der direkte Kauf. In der Praxis wird das Immobilienleasing ab einem Anschaffungswert von

²⁰ Vgl. Hanker, P., Kredite für den Mittelstand, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main, 2007

etwa 2 Millionen und darüber angeboten. Für die Hotellerie bietet sich das Leasing vor allem für die Bereitstellung von Mobiliar oder Wäsche an.

3.1.3 Factoring

Das Factoring ist eine bestimmte Form der Finanzierung auf Basis eines längerfristigen Vertrages, durch den Kauf von Forderungen aus Lieferung und Leistung, in Form einer Globalzession. Beim Factoring werden Forderungen gegenüber Dritten, an eine Factoring-Gesellschaft, verkauft. Meist handelt es sich hierbei um eine Dauergeschäftsbeziehung zwischen Verkäufer und einer Factoring-Gesellschaft. Diese Gesellschaften stellen sofort Gelder zur Verfügung mit dem Vorteil, dass Kredite oder Darlehen in ihrer Höhe begrenzt werden. Für die angekauften Forderungen werden in etwa 1 – 2 % des Wertes durch die Factoring-Gesellschaft in Anspruch genommen. Bei den bevorschussten Forderungen liegen die Zinsen meist in banküblicher Höhe. Es wird zwischen zwei Arten von Factoring unterschieden, das offene Factoring und das stille Factoring. Beim offenen Factoring weiß der Kunde über die Abtretung der Forderungen an die Factoring-Gesellschaft Bescheid. Im Gegensatz dazu ist der Kunde bei stillem Factoring nicht über die Abtretung der Forderungen informiert. Bilanztechnisch erfolgt hier ein Aktivtausch von Forderungen in Bankguthaben. Wesentliche Vorteile durch Factoring sind, dass ein Unternehmer erheblich Kosten einsparen kann. Zudem können neue Finanzierungsmittel erschlossen und die Inanspruchnahme von Fremdkapital minimalisiert werden.

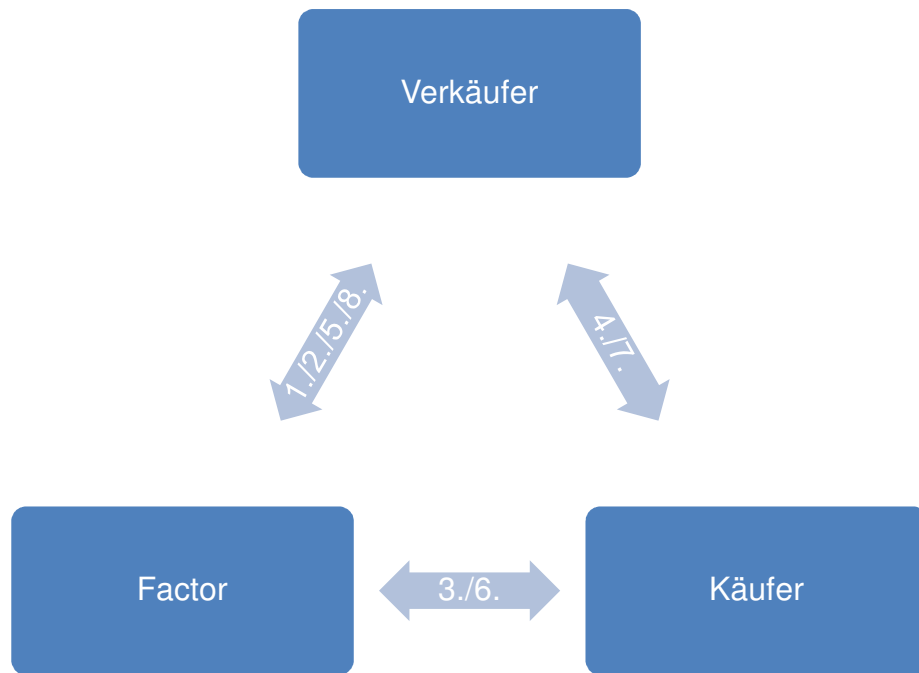


Abbildung 3: Ablaufschema Factoring

1. Dauergeschäftsverbindung
2. Globalzession für den Factor
3. Bei offenem Factoring Abtretungsanzeige an den Käufer
4. Warenlieferung an den Käufer
5. Gutschrift des Factoringbetrages beim Verkäufer
6. Bei offenem Factoring Zahlung vom Käufer an den Factor
7. Bei stillem Factoring Zahlung vom Käufer an den Verkäufer
8. Bei stillem Factoring Weiterleitung vom Verkäufer zum Factor

Besonders geeignet ist Factoring, wenn es sich bei den Abnehmern um gewerbliche Kunden handelt, der Debitorenbestand breit gestreut, der Abnehmerkreis gleichbleibend, die durchschnittliche Rechnungsgröße mind. 250 Euro ist, die Zahlungsfristen maximal 90 Tage betragen, die der Forderung gegenüberstehende Leistung vollständig erbracht worden sind und möglichst keine Gegenforderungen existieren. Besonders beliebt sind Branchen, deren Abnehmer über eine überdurchschnittliche Bonität verfügen, wie z. B. die Automobilzulieferer oder Lieferanten des Großhandels.

Für Unternehmen mit niedrigen Jahresumsätzen bzw. Rechnungsbeträgen ist Factoring nicht geeignet.

Das Factoring ist natürlich im ersten Schritt für den Bau eines Hotels nicht interessant. Sollte aber bereits bei der Planung für den Betrieb eines solchen und möglichen Expansionsüberlegungen mit berücksichtigt werden und durchaus bei der Erstellung eines Business-Plans mit eingearbeitet werden.

3.1.4 Mezzanine-Kapital

Wie in allen Lehrbüchern und Enzyklopädien beschrieben, sei auch hier zu Beginn kurz der Begriff „mezzanine“ etwas näher erläutert. Der vom italienischen Wort „mezzo = halb“ abgeleitete Begriff wird in der Architektur als Zwischengeschoss bezeichnet.

In der Finanzwelt handelt es sich bei Mezzanine-Kapital um Risikokapital in Form eines ungesicherten Darlehens, das sowohl Eigen- als auch Fremdkapitalcharakter aufweisen kann. In der folgenden Abbildung wird die bilanzielle Einordnung von Mezzanine-Kapital dargestellt –



Abbildung 4: Einordnung Mezzanine-Kapital²¹

Die verschiedenen Ausgestaltungsformen lassen hier einen großen Spielraum zu. Sind Mezzanine Mittel langfristig und besteht eine Rangrücktrittserklärung,

²¹ Vgl. Brokamp, J., Ernst, D., Hollasch, K., Lehmann, G., Weigel, K., Mezzanine Finanzierung, Verlag Franz Vahlen GmbH, München, 2008

werden sie von Kreditinstituten als Eigenkapital definiert. Der Fachausdruck hierfür ist **Equity Mezzanine** = Mezzanine-Kapital mit Eigenkapitalcharakter.

Beispiele:

- Stille Beteiligungen
- Wandelschuldverschreibungen
- Genussscheine
- Optionsanleihen

Der Ausdruck **Debt Mezzanine** steht für Mezzanine-Kapital mit Fremdkapitalcharakter und wird bilanziell als Verbindlichkeit erfasst.

Beispiele:

- nachrangiges Darlehen
- Gesellschafterdarlehen

Besondere Merkmale von Mezzanine-Kapital sind:

- Verzicht auf Sicherheiten
- hohe Verzinsung für die Kapitalüberlassung
- langfristige Finanzierung mit zeitlicher Befristung
- Nachrangigkeit im Bezug auf andere Gläubiger
- Vorrangigkeit gegenüber Stammkapital und Rücklagen

Durch eine entsprechend vertragliche Ausgestaltung kann eine hohe Flexibilität erreicht werden. Durch die Kombination der Eigenkapital- und Fremdfinanzierung können die Vorteile beider Finanzierungsformen genutzt werden.

Es kann z. B. Eigenkapital mit wirtschaftlichen Elementen von Fremdkapital geschaffen werden, wie eine Laufzeitbegrenzung, ein fester Rückzahlungsbetrag, oder auch feste Zinsen. Im Gegensatz dazu kann auch Fremdkapital mit typischen Eigenschaften von Eigenkapital entstehen, z. B. eine gewinnabhängige Auszahlung, Kontrollbefugnisse eines Gesellschafters oder auch Entscheidungsbefugnisse eines Gesellschafters.

Mezzanine-Kapital ist direkt am unternehmerischen Erfolg beteiligt und steht dem Unternehmen längerfristig zur Verfügung. Diese Art der Finanzierung partizipiert am Gewinn und Verlust des Betriebes.

Werden Gewinne auf das Kapital ausgeschüttet, dann sind diese als Aufwand zu betrachten und folglich steuermindernd im Betriebsergebnis zu erfassen.

Da es nur sehr beschränkte gesetzliche Regelungen gibt, erlaubt diese Variante große Freiheiten bei der Ausgestaltung der Konditionen beispielsweise in Bezug auf:

- Laufzeiten
- Kündigungsmöglichkeiten
- Gewinn- und Verzinsungsregelungen
- Rückzahlungsmodalitäten²²

Mezzanine-Kapital ist eine hybride Finanzierungsform in Ergänzung zu Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung bei der interessante Mischformen ausgestaltet werden können. Da diese Finanzierungsformen sowohl Eigenschaften von

²² Vgl. http://www.finanz-lexikon.de/mezzanine-kapital_4092.html, Verfügbar am 11.05.2012

Eigenkapital und Fremdkapital besitzen, können sie sehr flexibel auf die Bedürfnisse der Kapitalnehmer zugeschnitten werden.

In folgender Tabelle sind die Unterscheidungsmerkmale zusammengefasst:

	Eigenkapital	Mezzanine-Kapital	Fremdkapital
Haftung	Haftung in der Höhe der Einlage	Nur im Ausmaß des gewandelten Anspruchs	Keine Haftung Gläubigerstellung
Erfolgsbeteiligung	Aliquot an Gewinn und Verlust	Erfolgsabhängige Verzinsungsanteile	Nein, fixer Zinsanspruch
Vermögensbeteiligung	Aliquot	Ja, Equity Kicker	Nein, Nominalanspruch in Höhe der Gläubigerforderung
Geschäftsführung	Im Regelfall Stimm- und Kontrollrecht	Stimm- und Kontrollrecht möglich	Nein
Zeitliche Verfügbarkeit	Unbefristet	Befristetes Eigenkapital	In der Regel befristet
Besicherung	Keine	Keine	Kreditsicherung
Liquiditätsbelastung	Nicht fix, nur bei Gewinn-ausschüttung	Fix, gewinnabhängige Verzinsung	Fix
Steuerbelastung	Gewinnbesteuerung	Zinsen steuerlich absetzbar	Zinsen steuerlich absetzbar

Abbildung 5: Unterscheidungsmerkmale Finanzierungsformen

Wann eignet sich Mezzanine-Kapital?

- Wachstum und Expansion
- Investition, Internationalisierung
- Bilanzstrukturverbesserung
- Unternehmenskauf/Nachfolgefinanzierung
- Ablösung bestehender Gesellschafter, Private Equity Investoren

- Kombination mit klassischen Fremdkapitalfinanzierungen oder offenen Beteiligungen im Rahmen einer Finanzierungsstruktur²³

3.1.5 Kredit-Systematik

Die wohl traditionellste Form der Finanzierung ist die mittels Geldkredit durch ein Kreditinstitut. In der Praxis bedeutet dies die Bereitstellung von Zahlungsmitteln für den Kreditnehmer, um kurz-, mittel- oder langfristige Investitionen zu tätigen. Es werden feste Rückzahlungsvereinbarungen abgeschlossen. Gemäß Bundesbankeinteilung unterscheidet man die Kredite nach der Laufzeit, was bedeutet, kurzfristige Kredite haben eine Laufzeit bis zu einem Jahr, mittelfristige Kredite von einem bis unter fünf Jahren und langfristige Kredite von fünf Jahren und länger. Nach den §§ 268 und 285 HGB²⁴ sind bilanziell gesehen die Restlaufzeiten entscheidend. Differenziert wird in über fünf Jahren, bis zu fünf Jahren und unter einem Jahr.

Es können im Bereich der Geldkredite verschiedene Arten unterschieden werden:

- ▶ Betriebsmittelkredit
- ▶ Euro-Geldmarkt-Kredite
- ▶ Kontokorrentkredite
- ▶ Lombarkredite
- ▶ Realkredite

²³ Vgl. Gesprächsnotiz mit Herrn Stefan Zahnbrecher, Leiter Vertrieb Finanzierung, Kreissparkasse Traunstein-Trostberg, vom 20.04.2012

²⁴ Vgl. Handelsgesetzbuch HGB, §§ 268 und 285

- Schuldscheindarlehen
- Wechseldiskontkredite

An dieser Stelle sei erwähnt, dass es neben den Geldkrediten natürlich auch andere Formen von Krediten gibt, wie den Warenkredit oder die Kreditleihe. Sonderformen wie das Leasing und das Factoring zählen natürlich auch zu den Krediten und wurden bereits eingehend betrachtet.

Für jede Art der Kreditgewährung gibt es gewisse Voraussetzungen, die erfüllt sein müssen. Aus rechtlicher Sicht ist dies die Kreditfähigkeit.

Die folgende Darstellung gibt näheren Aufschluss

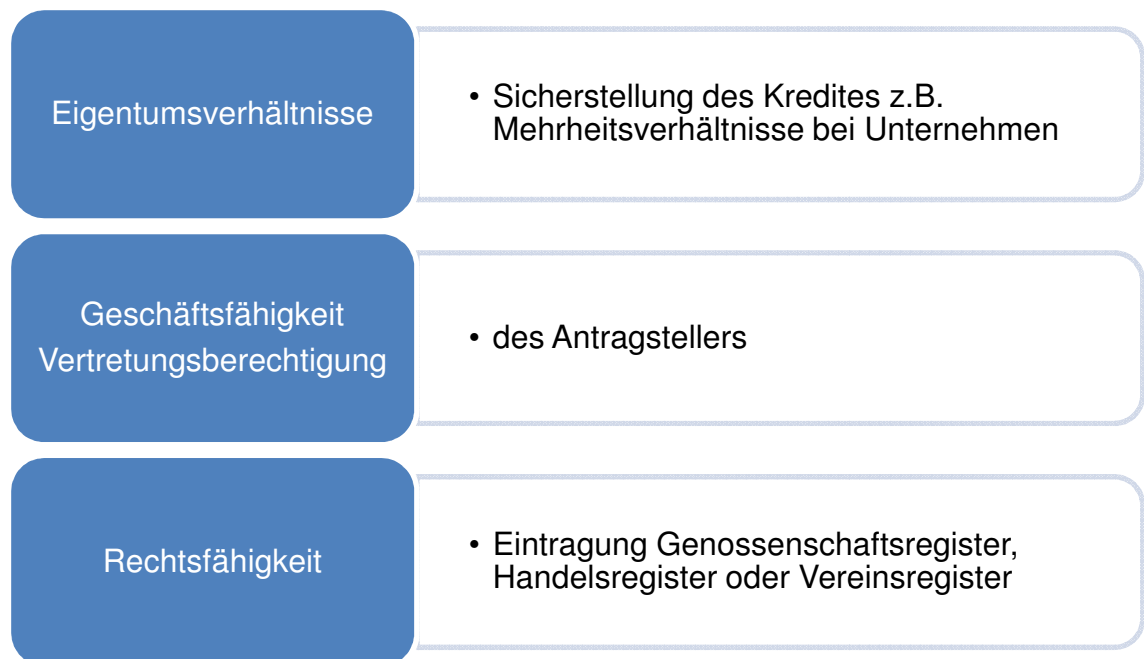


Abbildung 6: Rechtliche Kreditfähigkeit

Aus Sicht des Kreditgebers ist neben den rechtlichen Voraussetzungen die Kreditwürdigkeit von großem Interesse. Die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens zeigt sich in der Bereitschaft, dass ein Kreditgeber einen Kredit zur Verfügung stellt. Das Unternehmen muss in der Lage sein, den gewährten Kredit vertragsgemäß zu verzinsen und zu tilgen. Das bedeutet für den

Kreditnehmer, dass er aufgrund des Kredites entsprechende finanzielle Überschüsse erwirtschaftet, die über die Ausgaben hinausgehen.

Ein wichtiger Gesichtspunkt für die Vergabe von Krediten sind die sogenannten Kreditsicherheiten. Die Systematik der Sicherungsformen sei im folgendem genauer betrachtet. Kreditsicherheiten gewährleisten dem Kreditgeber eine Befriedigung seiner Bedürfnisse durch Verwertung der Sicherheiten. Es gibt verschiedene Arten der Sicherheit, zum einen die Real- bzw. Personalsicherheiten, s. Abbildung 7, und zum anderen die akzessorischen oder die fiduziarischen Sicherheiten, s. Abbildung 8.



Abbildung 7: Kreditsicherheiten 1

Nach der Verbindung zwischen Kredit und Sicherheit unterscheidet man zwischen akzessorischer und fiduziarischer Sicherheit.

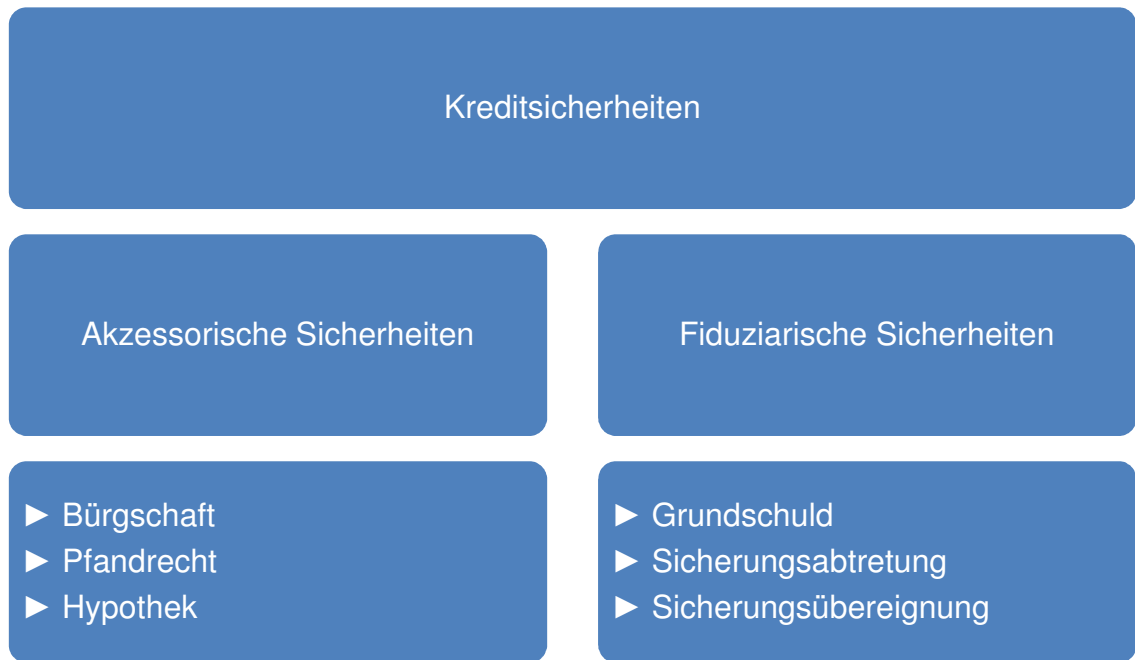


Abbildung 8: Kreditsicherheiten 2

3.2 Finanzierungsbeispiele

An dieser Stelle sollen zwei Beispiele aus der Praxis unterschiedliche Finanzierungsstrategien näher veranschaulichen. Der Hotelier Lothar Becker, Besitzer des Atrium Hotels in Mainz, investierte 2011 fünf Millionen Euro in die Modernisierung und Erweiterung seines Hotels. Nach Beckers Ansicht ist es unumgänglich sich auf „Augenhöhe mit dem Banker“ zu unterhalten. Dazu zählt eine optimale Vorbereitung mit einer lückenlosen Zusammenstellung aller relevanten Unterlagen, Kenntnis über das Ratingverfahren der Bank und die Einbeziehung eines Steuerberaters. Eine detaillierte und in sich schlüssige Rentabilitätsrechnung muss erstellt werden und der Hotelier muss in der Lage sein, die Investition erfolgversprechend darzustellen und den Nachweis über die Kapitaldienstfähigkeit erbringen. Will heißen, Offenheit und Transparenz sind oberstes Gebot. Der Hotelier muss sich darüber erklären, wie er künftig Verzinsung und Tilgung seiner Schulden vollständig und termingerecht erbringt. Im Falle von Lothar Becker wurde die o. g. Summe zu 90 % über einen Bankkredit fremdfinanziert bei einem Eigenkapitaleinsatz von 10 %. Wie er an

diese herkömmliche Finanzierungsvariante gekommen ist beschreibt Lothar Becker so: „Mit einem hervorragenden Rating – und das seit vielen Jahren. Dieses lassen wir immer wieder updaten. Wir stehen mit der Bank in einem ständigen Dialog und kommunizieren alle wirtschaftlich relevanten Vorgänge. Bei der vergangenen Finanzierung waren wir in der äußerst komfortablen Situation, dass die Bank von sich aus einen Kredit anbot“. Als Finanzierungsalternativen nennt Becker unter anderem, das Leasing, die Aufnahme eines stillen Gesellschafters oder auch die mezzanine Beteiligungsfinanzierung.²⁵

Als Beispiel für eine Mezzanine-Finanzierung kann die Maritim Hotelgesellschaft mbH, Deutschlands größte inhabergeführte Hotelkette, dienen. In den Jahren 2004 und 2005 wurden zwei Tranchen aus Standardmezzaninen-Programmen gezeichnet. Wie Maritim nahmen weitere 650 Mittelständler aus Deutschland in den Jahren 2004 bis 2007 verbrieftes Mezzanine-Kapital aus Standardprogrammen in der Größenordnung von mehr als 4,5 Milliarden Euro auf.

Was viele Unternehmen in der Euphorie um das Standardmezzanine nicht bedachten: Das Geld musste, exakt nach sieben Jahren, auch wieder zurückgezahlt werden – und zwar in einer Summe.

Der Geschäftsführer für Finanzen bei Maritim, Hendrik Förster, erklärt dazu:

„Nun ist es zum Glück so, dass wir wirtschaftlich kerngesund sind und die notwendigen Summen auch aus dem Cashflow hätten bedienen können“, sagt Förster. „Doch das hätte mit Blick auf die Bilanz wenig Sinn gemacht.“ Daher kümmerte sich Förster frühzeitig um die Anschlussfinanzierung.

Mittlerweile bedient sich die Maritim-Gruppe weiterhin mittels Mezzanine-Kapital, aber nicht mehr von der Stange, sondern mit maßgeschneiderten individuellen Produkten.

²⁵ Vgl. Glocke, Brit, Auf Augenhöhe mit dem Banker. In: AHGZ – Allgemeine Hotel- und Gastronomiezeitung, Stuttgart, Matthaes Verlag GmbH, Ausgabe 4/2011

Der Finanzchef von Maritim entwickelte mit seinen Bankpartnern einen stimmigen Dreiklang für die Anschlussfinanzierung. Einen Teil der auslaufenden Tranchen tilgt Maritim jeweils direkt, ein weiterer Teil wird per klassischem Bankkredit finanziert, und die restliche Hälfte mit einem maßgeschneiderten Mezzanine-Angebot.

Eine frühzeitige und umsichtige Planung ist wohl eine der Grundvoraussetzungen für Mezzanine-Kapital.

Abwarten ist riskant, meint Mezzanine-Experte Guido Block von der WGZ Initiativkapital: „Unternehmen sollen sich um ihre Finanzplanung strategisch kümmern und frühzeitig mit ihrer Hausbank Gespräche aufnehmen.“

Sonst könnte es am Ende eine böse Überraschung geben.²⁶

3.2.1 Höhe der Investition

Nach der Vorplanung mit den beiden unter 2.1 genannten Ingenieurbüros konnte bereits die nachfolgende Kostenschätzung vorgenommen werden:

Planung und Genehmigungen	50.000	Euro
Gewerk – Zimmerer- und Dachdeckerarbeiten	500.000	Euro
Gewerk – Spenglerarbeiten	100.000	Euro
Gewerk – Sanitärarbeiten	100.000	Euro
Gewerk – Heizung, Klima, Lüftung	100.000	Euro
Gewerk – Elektroinstallation	75.000	Euro
Gewerk – Schreinerarbeiten	100.000	Euro

²⁶ Vgl. Initiativbanking, Das Mittelstandsmagazin der WGZ Bank, 03/2011, S. 12-13

Gewerk – Innenausstattung	200.000	Euro
Gewerk – Sonstiges	100.000	Euro

Somit beläuft sich die Gesamtinvestitionssumme auf 1.400.000 Euro.

Das bedeutet bei geplanten 12 Zimmern einen Durchschnittspreis von ca. 117.000 Euro pro Einheit. Dies scheint in Anbetracht eines Vergleiches mit anderen Hotelinvestitionen etwas hoch, ist aber mit der exponierten Lage zu begründen. Als Beispiel dient hier die Gruppe der Acomhotels, hier werden klare Budgets vorgegeben für ein schlüsselfertiges Zimmer stehen 55.000 bis 65.000 Euro zur Verfügung. In diesem Betrag ist bereits anteilig der Preis für Grundstück, Hotel, Finanzierung und Einrichtung der Zimmer eingerechnet. Die Acomhotels bewegen sich im Drei-Sterne-Segment, was auch für das geplante Berghotel auf dem Rauschberg ausreichend sein wird. Für ein Vier-Sterne-Haus wäre im Vergleich das 1,5-fache an Investition nötig.²⁷

3.2.2 Erlöserwartung

In diesem Fall darf nicht nur die geplante Hotellerie betrachtet werden, sondern auch der Betrieb der integrierten Gaststätte. Hier ist nicht zuletzt durch den Umbau, sowohl die einhergehende Modernisierung, als auch die Kapazitätserweiterung zu beachten. Seit Einführung der bereits beschriebenen Gästekarten war ein massiver Zuwachs der Tagesgäste zu beobachten. Diesem Umstand entsprechend gilt es natürlich auch dieser Klientel eine besondere Aufmerksamkeit angedeihen zu lassen. Die Pachterlöse in 2011 zeigen die Steigerung bereits deutlich.²⁸

²⁷ Vgl. Scherer, M., Gewinnschwelle mit kleinem Radius, In: Hotelbau, Merching, Forum Zeitschriften und Spezialmedien GmbH, 3/2011, S. 20-21

²⁸ Vgl. Rauschbergbahn GmbH, Jahresabschluss 2010 vs. Jahresabschluss 2011

Für einen künftigen Betrieb ist es daher unerlässlich, Hotel und Gaststätte aus einer Hand zu führen und dies zudem in Eigenregie.

Um eine Einschätzung der Erlöse zu erhalten, kann hier auf verschiedene Studien zurück gegriffen werden. Eine der ausführlichsten in diesem Bereich ist wohl die Studie zum betriebswirtschaftlichen Ist-Zustand des Hotel- und Gaststättengewerbes im Freistaat Sachsen. Diese Studie wurde bereits zum vierten Mal im Auftrag des Sächsischen Staatsministeriums für Wirtschaft, Arbeit und Verkehr durchgeführt. Es werden hier ausführlich verschiedene Kennzahlen der Branche betrachtet und Benchmarks durchgeführt. Die erarbeiteten Kennzahlen sollen vor allem den Unternehmen als Vergleichs- und Orientierungsmaßstab dienen.²⁹

Als Benchmarking versteht man einen Maßstab. Diese Maßstäbe, die als Vorbilder dienen, kommen von Konkurrenten oder Branchenfremden. Es können auch interne Bereiche verglichen werden. Im Grunde handelt es sich aber stets um Kennzahlen aus dem Betriebsvergleich.³⁰

Es gibt natürlich eine ganze Reihe von Kennzahlen im Bereich der Hotellerie, diese an dieser Stelle alle zu betrachten, würde etwas zu weit führen, darum sei stellvertretend nur ein Beispiel genannt.

Eine allgemeine Messgröße zum Vergleich von unterschiedlichen Hotels ist der sogenannte „RevPAR“ (Revenue per available room). Beim „RevPAR“ handelt es sich um den Logiserlös pro verfügbarem Zimmer.

Die Berechnung lautet:

$$\text{RevPAR} = \text{Netto-Logisumsatz} : \text{Summe verfügbarer Zimmer}^{31}$$

²⁹ Vgl. BBE Retail Experts, Studie zum Betriebswirtschaftlichen Ist-Zustand des Hotel- Gaststättengewerbes nach Betriebsarten und Betriebsgrößen mit Einschätzung des zukünftigen Entwicklungs- und Investitionspotenzials im Freistaat Sachsen, Köln/Leipzig, 2009

³⁰ Vgl. Stelling, J. N., Kostenmanagement und Controlling, Oldenbourg Verlag, 3. Auflage, 2009, S. 286 ff.

³¹ Vgl. <http://de.wikipedia.org/wiki/RevPar>, Verfügbar am 13.05.2012

Am Beispiel der Arcotel-Gruppe sieht man, dass es durchaus möglich ist, eine überdurchschnittliche Belegung zu erzielen.

„ARCOTEL Hotels steigern 2011 erneut Umsatz

*Berlin, 06. März 2012. Die neun ARCOTEL Hotels erzielten im Jahr 2011 einen vorläufigen Nettoumsatz von 54 Millionen Euro. Obwohl seit Mai 2011 das ARCOTEL Boltzmann Wien nicht mehr zu der österreichischen Unternehmensgruppe zählt, konnten die ARCOTEL Hotels den Vorjahresumsatz in Höhe von 53,08 Millionen Euro übertreffen. Die durchschnittliche Auslastung lag bei 75,02 Prozent. Im Vorjahresvergleich stieg der Gesamtumsatz pro Zimmer um 1.501 Euro auf 34.005 Euro“.*³²

In diesem Projekt stehen 12 Zimmer zur Verfügung und die angenommene Auslastung soll 80 % betragen – Dies erscheint durchaus realistisch, da es sich hier um eine außergewöhnliche Location handelt.

Der durchschnittliche Umsatz pro Zimmer und Nacht wird mit 120 Euro angesetzt.

Das bedeutet für den Jahresumsatz:

► $365 \times 0,8 \times 120 \times 12 = 420.480$ Euro

Bei einem effizienten Betrieb des Hotels sollten die Betriebskosten die 70 % Marke im Vergleich zum Umsatz nicht übersteigen.

Zu den Erlösen aus dem Hotelbetrieb sind Einnahmen aus dem Gaststättenbetrieb mit Tagesgästen hinzu zu rechnen.

Hochrechnung aus bisheriger Umsatzpacht (10 %):

► Jahresumsatz ca. 300.000 Euro

Auch hier gilt im Prinzip der gleiche Grundsatz wie beim Hotelbetrieb, dass die Betriebskosten die 70 % Marke nicht übersteigen sollten.

³² Vgl. http://www.arcotelhotels.com/de/presse/arcotel_hotels_steigern_2011_erneut_umsatz/, Verfügbar am 14.05.2012

Aus den Gesamterlösen bis zum Betriebsergebnis I sind folgende Kosten zu bestreiten:

Gesamterlös (100 %)	<ul style="list-style-type: none">• Summe der Logiserlöse• Alle Warenerlöse (Küche, Getränke)• sonstige Erlöse
- Wareneinsatz (22 %)	<ul style="list-style-type: none">• verbrauchte Lebensmittel und Getränke• Frachten und Leergut
- Personalkosten (27 %)	<ul style="list-style-type: none">• Löhne, Gehälter• gesetzliche Arbeitgeberbeiträge• freiwillige Leistungen
- Energiekosten (6 %)	<ul style="list-style-type: none">• Strom, Wasser, Gas, Öl, Abwasser
- Steuern/Gebühren/ Versicherung (3 %)	<ul style="list-style-type: none">• Gewerbesteuer, Schankerlaubnissteuer• Sach- und Haftpflichtversicherung etc.• Kosten des Grundstücks (Erbpachtzins)
- Betriebskosten (6 %)	<ul style="list-style-type: none">• Reinigungsmaterial• Wäsche• Dekorationsmaterial
- Verwaltungskosten (6 %)	<ul style="list-style-type: none">• Steuerberater, Rechtsanwalt, Notar• Marketing• allgemeine Verwaltungskosten
= Betriebsergebnis I	<ul style="list-style-type: none">• Gesamterlös abzüglich betriebsbedingeter Kosten

Abbildung 9: Betriebsergebnis I³³

Vom Betriebsergebnis I zum Betriebsergebnis II gelten nach dem Branchenvergleich folgende Werte:

³³ Vgl. BBE Retail Experts, Studie zum Betriebswirtschaftlichen Ist-Zustand des Hotel-Gaststättengewerbes nach Betriebsarten und Betriebsgrößen mit Einschätzung des zukünftigen Entwicklungs- und Investitionspotenzials im Freistaat Sachsen, Köln/Leipzig, 2009

Betriebsergebnis I (30 % vom Gesamterlös)	• Gesamterlös abzüglich betriebsbedingter Kosten
- Instandhaltung/Wartung (3 % vom Gesamterlös)	• Einrichtung und Gebäude • Werkzeuge, technisches Kleinmaterial
- AfA (7 % vom Gesamterlös)	• Abschreibungen für Anlagegüter
- Leasing (1,5 % vom Gesamterlös)	• Raten für geleaste Güter
- Fremdkapitaldienst (7,5 % vom Gesamterlös)	• lang- und kurzfristige Bankzinsen
Betriebsergebnis II	• Gesamterlös abzüglich betriebs- und anlagebedingter Kosten

Abbildung 10: Betriebsergebnis II

Übertragen auf dieses Vorhaben ergeben sich folgende Zahlen:

Betriebsergebnis I = ca. 216.000 Euro

Betriebsergebnis II = ca. 79.000 Euro

Möglicher jährlicher Zinsaufwand ca. 55.000 Euro.

Deckung der Tilgung aus Betriebsergebnis II – individuell.

3.3 Auswahl der Finanzierungsvarianten

Bei der Vielzahl von Finanzierungsformen erscheint es sinnvoll, zwei Schwerpunkte zu setzen. Zum einen wird mit der Kreditfinanzierung eine herkömmliche Finanzierungsform betrachtet zum anderen mit Mezzanine-Kapital eine Alternative aufgezeigt, die sich gerade im Bereich der Hotellerie in den letzten Jahren immer größerer Beliebtheit erfreut. Wie auch unter 3.2 beschrieben, kommen diese beiden Finanzierungsformen in der Branche immer wieder zum Einsatz.

3.3.1 Kreditwürdigkeit

Die Definition des Begriffes Kreditwürdigkeit kann wie folgt verstanden werden:

Beurteilung, ob ein Kreditnehmer den Kapitalsdienst aus einem Kredit, bedeutet Zins und Tilgung, planmäßig erbringen kann (Bonitätsprüfung).

Bei einer Kreditwürdigkeitsprüfung durch ein Geldinstitut wird eine Vielzahl von Aspekten betrachtet, welche in der Folge kurz erläutert werden:

► **Betrachtung der bisherigen Unternehmensentwicklung**

- Bilanzanalyse (Kennzahlen)
- Laufende Entwicklung (Zwischenabschlüsse, kommentierte BWA)
- Geschäfts- und Prüfungsberichte
- Steuerbescheide
- Beschäftigungssituation
- Verbindlichkeiten-Spiegel (Laufzeiten, Zinssätze, Tilgung usw.)
- Wesentliche Unternehmensverträge (z.B. Gesellschaftervertrag)

► **Betrachtung der mittelfristigen Unternehmensplanung**

- Analyse der aktuellen Geschäftsplanung (Businessplan)
- Investitionsplanung
- Finanzplanung (Liquidität, Rentabilität, Planzahlen)
- Ausgewogene Finanzierungsstruktur (Verhältnis EK zu FK)

► **Betrachtung der qualitativen Erfolgsfaktoren**

- strategisches Konzept
- Alleinstellungsmerkmale
- Wettbewerbsanalyse
- Management
- Controlling

► **Betrachtung der Liquidität**

- gibt es eine Liquiditätsplanung
- gibt es Guthaben oder Reserven
- Zahlungsverhalten

Um die Kreditwürdigkeit der Rauschbergbahn GmbH in einem ersten Schritt beurteilen zu können, müssen einige Kennzahlen näher betrachtet werden.

Das Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital gibt Auskunft über Höhe und Art des Verschuldungsgrades und wird als Kapitalstruktur bezeichnet. Sie gibt Auskunft über die Zusammensetzung des Kapitals eines Unternehmens aus Eigen- und Fremdkapital. Ersichtlich auf der Passivseite der Bilanz. Häufig dient der Verschuldungsgrad dazu, die Kapitalstruktur anzugeben. Die Kenntnis der

Kapitalstruktur ist insbesondere für eine Beurteilung der Finanzierung bzw. von Finanzierungsmaßnahmen notwendig. Eine Kapitalstruktur wird als optimal angesehen, wenn bei gegebenem Gesamtkapital das Unternehmen nicht mehr in der Lage ist, durch Substitution von „teurem“ Eigenkapital durch „billigeres“ Fremdkapital die durchschnittlichen Gesamtkapitalkosten weiter zu reduzieren bzw. den Marktwert des gesamten Unternehmens zu steigern. Bei Industriebetrieben setzt man auf eine eher geringe Eigenkapitalquote. Bergbahnen lassen sich aber nicht in den Bereich der Industriebetriebe einordnen. Die Rauschbergbahn GmbH verfügt über eine sehr hohe Eigenkapitalquote und einen geringen Verschuldungskoeffizienten.

Eigenkapitalquote = Eigenkapital / Bilanzsumme

(TEUR 532 / TEUR 719) * 100 = **74 %**

Das Unternehmen verfügt über eine sehr gute finanzielle Ausstattung.

Verschuldungsgrad (Verschuldungskoeffizient) = Fremdkapital / Eigenkapital

(TEUR 187 / TEUR 532) = **0,35**

Ein Verschuldungskoeffizient ≤ 1 bedeutet für Kapitalgeber höchste Kreditwürdigkeit.

Der Deckungsgrad „I“, auch Anlagendeckungsgrad genannt, ist meist von der Branche und dem Alter der Unternehmung abhängig. Er gibt darüber Auskunft, inwieweit das Anlagevermögen durch das Eigenkapital gedeckt ist. Langfristiges Vermögen soll auch langfristig finanziert sein.

Deckungsgrad „I“ (goldene Bilanzregel)

= Eigenkapital / Anlagevermögen

(TEUR 532 / TEUR 509) * 100 = 104 %

Mit dem Deckungsgrad „I“ kann die finanzielle Stabilität eines Unternehmens beurteilt werden. Nach der goldenen Bilanzregel sollte die Anlagendeckung gleich oder größer 100 % betragen.

3.3.2 Kreditvarianten

„Billiger wird's nicht mehr – Hypothekenkredite nahe dem 50-Jahres-Tief“ so die Überschrift eines Artikels im Bayernkurier. Leo Fischer schreibt – *„ Seit Jahren prognostizieren die Experten das Ende der Niedrigzinsphase bei den Hypothekenkrediten – und immer wieder werden sie eines Besseren belehrt. Auch derzeit raten Baufinanzierer die derzeit niedrigen Zinsen zu nutzen. Nach wie vor bewegen sich die Zinsen nahe dem 50-Jahres-Tief. Aber so viel dürfte feststehen: Billiger kann Baugeld kaum noch werden. Zehnjahreshypotheken sind deutlich unter drei Prozent zu bekommen. Für Hypotheken mit 30-jähriger Zinsfestschreibung sind heute nominal nur 3,42 Prozent zu zahlen, effektiv sind es 3,47 Prozent.“*³⁴

Die Aussagen im vorangegangenen Artikel bestärken die Auswahl der Finanzierungsvarianten im Hinblick auf die Kosten und die Verhandlungsspielräume.

³⁴ Vgl. Fischer L., Billiger wird's nicht mehr, In: Bayernkurier, München, Christlich-Soziale Union in Bayern e.V., 17/2012, S. 17

Bei der Finanzierung mittels Kredit kann in der Hauptsache zwischen Tilgungsdarlehen und Annuitätendarlehen unterschieden werden. Ein Tilgungsdarlehen ist so aufgebaut, dass bei einer bestimmten Kreditsumme eine gleichbleibende Tilgungsleistung vereinbart wird, die für die Laufzeit des Darlehens gleich bleibt. Die Zinsbelastung wird zu den jeweiligen Tilgungsraten und zur Restschuld neu berechnet. Somit verringert sich mit jedem Einzahlen einer Tilgungsrate die Annuität.

Im Gegensatz dazu wird bei einem Annuitätendarlehen eine gleichbleibende Annuität vereinbart.

Das Annuitätendarlehen ist die gebräuchlichste Form der Kreditrückzahlung. Beim Annuitätendarlehen zahlt der Kreditnehmer immer eine gleichbleibende Rate, so lange, bis das Darlehen komplett getilgt ist. Der Zinsanteil wird durch den Zinssatz von der Bank vorgegeben. Beim Annuitätendarlehen ist der Zinssatz direkt von der Laufzeit abhängig. Je länger der Zinssatz festgeschrieben wird, umso höher ist er. Mit Einzahlung jeder Rate wird ein Teil der Kreditsumme und damit der Gesamtbelastung getilgt, so verringert sich die Zinsbelastung und der Wert der Tilgung wird größer.

Die Vorteile beim Annuitätendarlehen sind zum einen die optimale finanzielle Kontrolle durch gleichbleibende Belastung und zum anderen bei Vereinbarung von Sondertilgungsmöglichkeiten eine Verkürzung der Laufzeit und damit verbunden eine Ersparnis bei der Zinsbelastung.

Der Unterschied beider Darlehensformen liegt also im Wesentlichen in der Höhe der einzelnen Tilgungsleistungen. Festzuhalten bleibt, dass der Zinssatz bei einem Tilgungsdarlehen keine direkte Auswirkung auf die Laufzeit hat.

3.3.3 Berechnungsbeispiele

Im Folgenden werden anhand von Berechnungsbeispielen verschiedene Zinssätze und die beiden Alternativen Annuitäten- und Tilgungsdarlehen verglichen. Um ein Gefühl für den zu erbringenden Kapitaldienst zu bekommen, werden in der ersten Betrachtungsweise nur verschiedene Zinssätze bei gleichen Laufzeiten gegenübergestellt.

Vorgabe für beide Varianten:

- keine Restschuld
- Laufzeit 15 Jahre
- Zinssatz 4 %

Zur Berechnung der Annuität benötigt man folgende Formel:

$$A = D \times \frac{i(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$$

$$A = 1.400.000 \times \frac{0,04(1+0,04)^{15}}{(1+0,04)^{15} - 1}$$

Die Annuität beim Annuitätendarlehen beträgt 125.917,54 Euro/a.

Beim Tilgungsdarlehen werden gleichbleibende Tilgungsraten in Höhe von 93.333 Euro/a angesetzt. Die Annuität wird für jedes Jahr neu berechnet.

Annuitätendarlehen - Zinssatz 4 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	56.000 €	69.918 €	125.918 €
2	1.330.082 €	53.203 €	72.714 €	125.918 €
3	1.257.368 €	50.295 €	75.623 €	125.918 €
4	1.181.745 €	47.270 €	78.648 €	125.918 €
5	1.103.098 €	44.124 €	81.794 €	125.918 €
6	1.021.304 €	40.852 €	85.065 €	125.918 €
7	936.239 €	37.450 €	88.468 €	125.918 €
8	847.771 €	33.911 €	92.007 €	125.918 €
9	755.764 €	30.231 €	95.687 €	125.918 €
10	660.077 €	26.403 €	99.514 €	125.918 €
11	560.563 €	22.423 €	103.495 €	125.918 €
12	457.067 €	18.283 €	107.635 €	125.918 €
13	349.433 €	13.977 €	111.940 €	125.918 €
14	237.492 €	9.500 €	116.418 €	125.918 €
15	121.075 €	4.843 €	121.075 €	125.918 €
Gesamtsummen		488.763 €	1.400.000 €	1.888.763 €

Abbildung 11: Annuitätendarlehen (15 Jahre, 4 %)

Tilgungsdarlehen - Zinssatz 4 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	56.000 €	93.333 €	149.333 €
2	1.306.667 €	52.267 €	93.333 €	145.600 €
3	1.213.333 €	48.533 €	93.333 €	141.867 €
4	1.120.000 €	44.800 €	93.333 €	138.133 €
5	1.026.667 €	41.067 €	93.333 €	134.400 €
6	933.333 €	37.333 €	93.333 €	130.667 €
7	840.000 €	33.600 €	93.333 €	126.933 €
8	746.667 €	29.867 €	93.333 €	123.200 €
9	653.333 €	26.133 €	93.333 €	119.467 €
10	560.000 €	22.400 €	93.333 €	115.733 €
11	466.667 €	18.667 €	93.333 €	112.000 €
12	373.333 €	14.933 €	93.333 €	108.267 €
13	280.000 €	11.200 €	93.333 €	104.533 €
14	186.667 €	7.467 €	93.333 €	100.800 €
15	93.333 €	3.733 €	93.333 €	97.067 €
Gesamtsummen		448.000 €	1.400.000 €	1.848.000 €

Abbildung 12: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 4 %)

In Niedrigzinsphasen ist der Unterschied zwischen beiden Varianten eher gering und kann bei Laufzeiten bis 15 Jahre und gleichen Auszahlungsmodalitäten vernachlässigt werden.

Bei Hochzinsphasen z. B. 8 % stellt sich das ganze wie folgt dar:

$$A = 1.400.000 \times \frac{0,08(1 + 0,08)^{15}}{(1 + 0,08)^{15} - 1}$$

Die Annuität beim Annuitätendarlehen beträgt 163.561,36 Euro/a.

Annuitätendarlehen - Zinssatz 8 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	112.000 €	51.561 €	163.561 €
2	1.348.439 €	107.875 €	55.686 €	163.561 €
3	1.292.752 €	103.420 €	60.141 €	163.561 €
4	1.232.611 €	98.609 €	64.952 €	163.561 €
5	1.167.659 €	93.413 €	70.149 €	163.561 €
6	1.097.510 €	87.801 €	75.761 €	163.561 €
7	1.021.750 €	81.740 €	81.821 €	163.561 €
8	939.928 €	75.194 €	88.367 €	163.561 €
9	851.561 €	68.125 €	95.436 €	163.561 €
10	756.125 €	60.490 €	103.071 €	163.561 €
11	653.053 €	52.244 €	111.317 €	163.561 €
12	541.736 €	43.339 €	120.222 €	163.561 €
13	421.514 €	33.721 €	129.840 €	163.561 €
14	291.673 €	23.334 €	140.227 €	163.561 €
15	151.446 €	12.116 €	151.446 €	163.561 €
Gesamtsummen		1.053.420 €	1.400.000 €	2.453.420 €

Abbildung 13: Annuitätendarlehen (15 Jahre, 8 %)

Beim Tilgungsdarlehen bleiben die Tilgungsraten in Höhe von 93.333 Euro/a gleich. Durch die höhere Verzinsung der Restschuld steigt die Annuität und wird für jedes Jahr neu berechnet.

Tilgungsdarlehen - Zinssatz 8 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	112.000 €	93.333 €	205.333 €
2	1.306.667 €	104.533 €	93.333 €	197.867 €
3	1.213.333 €	97.067 €	93.333 €	190.400 €
4	1.120.000 €	89.600 €	93.333 €	182.933 €
5	1.026.667 €	82.133 €	93.333 €	175.467 €
6	933.333 €	74.667 €	93.333 €	168.000 €
7	840.000 €	67.200 €	93.333 €	160.533 €
8	746.667 €	59.733 €	93.333 €	153.067 €
9	653.333 €	52.267 €	93.333 €	145.600 €
10	560.000 €	44.800 €	93.333 €	138.133 €
11	466.667 €	37.333 €	93.333 €	130.667 €
12	373.333 €	29.867 €	93.333 €	123.200 €
13	280.000 €	22.400 €	93.333 €	115.733 €
14	186.667 €	14.933 €	93.333 €	108.267 €
15	93.333 €	7.467 €	93.333 €	100.800 €
Gesamtsummen		896.000 €	1.400.000 €	2.296.000 €

Abbildung 14: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 8 %)

In Anbetracht des zu erbringenden Kapitaldienstes im Vergleich zu den erwarteten Umsatzzahlen, ist es bei einer Laufzeit von 15 Jahren nicht möglich diese Kreditsumme, unabhängig von der Zinshöhe, zur Gänze abzutragen.

Geht man von den Berechnungen unter 3.2.2 Erlöserwartung aus, stehen für den Kapitaldienst ca. 55.000 Euro/a für Zinsen zur Verfügung. Zur Tilgung können aus dem Betriebsergebnis II Mittel in einer noch festzulegenden Höhe verwendet werden.

Betrachtet man nun die Realität, wie im Artikel aus dem Bayernkurier s. 3.3.2 zu lesen war, befinden wir uns derzeit auf einem historischen Tiefststand beim Zinsniveau. Effektivverzinsungen von 3,47 % bei 30-jähriger Festschreibung sind keine Seltenheit.

Tilgungsdarlehen - Zinssatz 3,47 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	48.580 €	46.667 €	95.247 €
2	1.353.333 €	46.961 €	46.667 €	93.627 €
3	1.306.667 €	45.341 €	46.667 €	92.008 €
4	1.260.000 €	43.722 €	46.667 €	90.389 €
5	1.213.333 €	42.103 €	46.667 €	88.769 €
6	1.166.667 €	40.483 €	46.667 €	87.150 €
7	1.120.000 €	38.864 €	46.667 €	85.531 €
8	1.073.333 €	37.245 €	46.667 €	83.911 €
9	1.026.667 €	35.625 €	46.667 €	82.292 €
10	980.000 €	34.006 €	46.667 €	80.673 €
11	933.333 €	32.387 €	46.667 €	79.053 €
12	886.667 €	30.767 €	46.667 €	77.434 €
13	840.000 €	29.148 €	46.667 €	75.815 €
14	793.333 €	27.529 €	46.667 €	74.195 €
15	746.667 €	25.909 €	46.667 €	72.576 €
16	700.000 €	24.290 €	46.667 €	70.957 €
17	653.333 €	22.671 €	46.667 €	69.337 €
18	606.667 €	21.051 €	46.667 €	67.718 €
19	560.000 €	19.432 €	46.667 €	66.099 €
20	513.333 €	17.813 €	46.667 €	64.479 €
21	466.667 €	16.193 €	46.667 €	62.860 €
22	420.000 €	14.574 €	46.667 €	61.241 €
23	373.333 €	12.955 €	46.667 €	59.621 €
24	326.667 €	11.335 €	46.667 €	58.002 €
25	280.000 €	9.716 €	46.667 €	56.383 €
26	233.334 €	8.097 €	46.667 €	54.763 €
27	186.667 €	6.477 €	46.667 €	53.144 €
28	140.000 €	4.858 €	46.667 €	51.525 €
29	93.334 €	3.239 €	46.667 €	49.905 €
30	46.667 €	1.619 €	46.667 €	48.286 €
Gesamtsummen		752.990 €	1.400.000 €	2.152.990 €

Abbildung 15: Tilgungsdarlehen (30 Jahre, 3,47 %)

Aus dieser Berechnung ist ersichtlich, dass bei dem zurzeit herrschenden Zinsniveau und entsprechenden Umsatzzahlen der Kapitaldienst durchaus zu leisten wäre. Da es sich bei diesem Projekt nicht um eine Wohnimmobilie, sondern um ein Hotel- und Gaststättenprojekt handelt, ist nach Gesprächen mit verschiedenen Finanzexperten klar geworden, dass in diesem Bereich nur maximale Laufzeiten mit Zinsfestschreibungen bis zu 15 Jahren möglich sind.³⁵

³⁵ Vgl. Gesprächsnotiz mit Herr Matthias Schlechter, Kommunalkundenberatung, Kreissparkasse Traunstein-Trostberg, vom 20.04.2012

Aus einem aktuellen Angebot der Sparkasse Traunstein-Trostberg sind folgende Werte zu entnehmen:

Darlehenssumme:	variabel (je nach Sicherheiten)
Laufzeiten:	variabel
Tilgung:	variabel
Auszahlung:	100 %
Sondertilgung:	nein

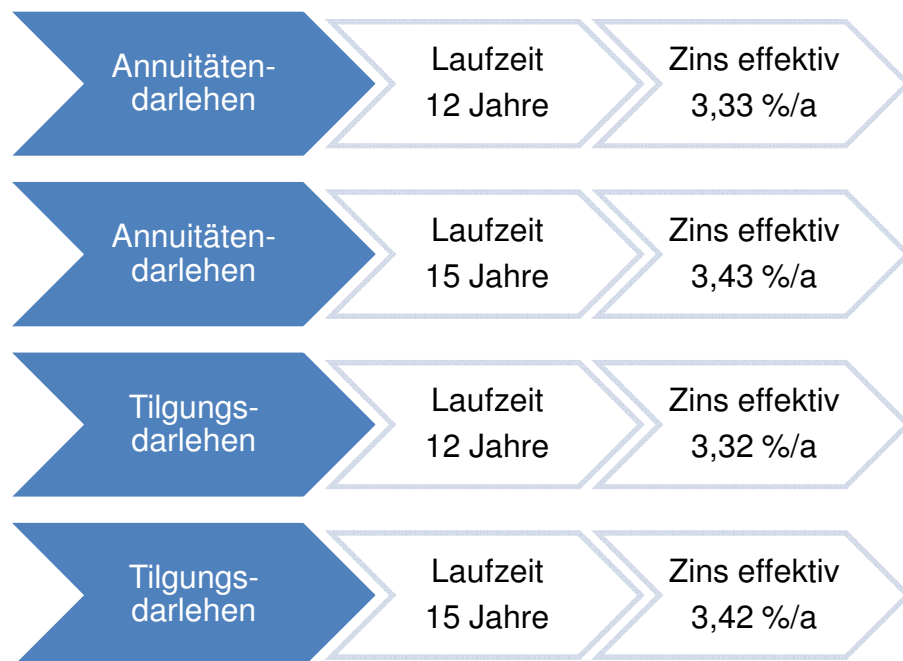


Abbildung 16: Angebot Sparkasse Traunstein-Trostberg³⁶

Nachfolgend werden die verschiedenen Zinssätze bei unterschiedlichen Laufzeiten gegenübergestellt. Aufgrund der Erlöserwartungen mit folgenden Vorgaben -.

³⁶ Vgl. Kreissparkasse Traunstein-Trostberg, Finanzierungsangebot vom 10.05.2012

Annuitätendarlehen : Annuität – 90.000 Euro

Tilgungsdarlehen : Tilgung – 3 %

Annuitätendarlehen - Zinssatz 3,33 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	46.620 €	43.380 €	90.000 €
2	1.356.620 €	45.175 €	44.825 €	90.000 €
3	1.311.795 €	43.683 €	46.317 €	90.000 €
4	1.265.478 €	42.140 €	47.860 €	90.000 €
5	1.217.619 €	40.547 €	49.453 €	90.000 €
6	1.168.165 €	38.900 €	51.100 €	90.000 €
7	1.117.065 €	37.198 €	52.802 €	90.000 €
8	1.064.264 €	35.440 €	54.560 €	90.000 €
9	1.009.704 €	33.623 €	56.377 €	90.000 €
10	953.327 €	31.746 €	58.254 €	90.000 €
11	895.072 €	29.806 €	60.194 €	90.000 €
12	834.878 €	27.801 €	62.199 €	90.000 €
Gesamtsummen		452.680 €	627.320 €	1.080.000 €

Abbildung 17: Annuitätendarlehen (12 Jahre, 3,33 %)

Tilgungsdarlehen - Zinssatz 3,32 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	46.480 €	42.000 €	88.480 €
2	1.358.000 €	45.086 €	42.000 €	87.086 €
3	1.316.000 €	43.691 €	42.000 €	85.691 €
4	1.274.000 €	42.297 €	42.000 €	84.297 €
5	1.232.000 €	40.902 €	42.000 €	82.902 €
6	1.190.000 €	39.508 €	42.000 €	81.508 €
7	1.148.000 €	38.114 €	42.000 €	80.114 €
8	1.106.000 €	36.719 €	42.000 €	78.719 €
9	1.064.000 €	35.325 €	42.000 €	77.325 €
10	1.022.000 €	33.930 €	42.000 €	75.930 €
11	980.000 €	32.536 €	42.000 €	74.536 €
12	938.000 €	31.142 €	42.000 €	73.142 €
Gesamtsummen		465.730 €	504.000 €	969.730 €

Abbildung 18: Tilgungsdarlehen (12 Jahre, 3,32 %)

Annuitätendarlehen - Zinssatz 3,43 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	48.020 €	41.980 €	90.000 €
2	1.358.020 €	46.580 €	43.420 €	90.000 €
3	1.314.600 €	45.091 €	44.909 €	90.000 €
4	1.269.691 €	43.550 €	46.450 €	90.000 €
5	1.223.241 €	41.957 €	48.043 €	90.000 €
6	1.175.198 €	40.309 €	49.691 €	90.000 €
7	1.125.508 €	38.605 €	51.395 €	90.000 €
8	1.074.113 €	36.842 €	53.158 €	90.000 €
9	1.020.955 €	35.019 €	54.981 €	90.000 €
10	965.973 €	33.133 €	56.867 €	90.000 €
11	909.106 €	31.182 €	58.818 €	90.000 €
12	850.289 €	29.165 €	60.835 €	90.000 €
13	789.454 €	27.078 €	62.922 €	90.000 €
14	726.532 €	24.920 €	65.080 €	90.000 €
15	661.452 €	22.688 €	67.312 €	90.000 €
Gesamtsummen		544.140 €	805.860 €	1.350.000 €

Abbildung 19: Annuitätendarlehen (15 Jahre, 3,43 %)

Tilgungsdarlehen - Zinssatz 3,42 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	47.880 €	42.000 €	89.880 €
2	1.358.000 €	46.444 €	42.000 €	88.444 €
3	1.316.000 €	45.007 €	42.000 €	87.007 €
4	1.274.000 €	43.571 €	42.000 €	85.571 €
5	1.232.000 €	42.134 €	42.000 €	84.134 €
6	1.190.000 €	40.698 €	42.000 €	82.698 €
7	1.148.000 €	39.262 €	42.000 €	81.262 €
8	1.106.000 €	37.825 €	42.000 €	79.825 €
9	1.064.000 €	36.389 €	42.000 €	78.389 €
10	1.022.000 €	34.952 €	42.000 €	76.952 €
11	980.000 €	33.516 €	42.000 €	75.516 €
12	938.000 €	32.080 €	42.000 €	74.080 €
13	896.000 €	30.643 €	42.000 €	72.643 €
14	854.000 €	29.207 €	42.000 €	71.207 €
15	812.000 €	27.770 €	42.000 €	69.770 €
Gesamtsummen		567.378 €	630.000 €	1.197.378 €

Abbildung 20: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 3,42 %) 1

Bei dieser Betrachtung hat das Annuitätendarlehen bei beiden Laufzeiten den Vorteil einer geringeren Restschuld. Zwar ist der Kapitaldienst höher als beim Tilgungsdarlehen, wird aber durch den Unterschied bei der Restschuld mehr als Wett gemacht.

Das Tilgungsdarlehen kann natürlich nur vorteilhaft sein, wenn man die Tilgung erhöht und somit die Zinsbelastung verringert.

Am folgenden Beispiel sieht man, dass durch die Erhöhung der Tilgung, in diesem Fall in gleicher Höhe wie beim Annuitätendarlehen, die Restschuld bei beiden Darlehensformen gleich hoch ist. Der Vorteil liegt jetzt beim Tilgungsdarlehen, da der Kapitaldienst immer noch geringer ist als beim Annuitätendarlehen.

Tilgungsdarlehen - Zinssatz 3,42 %				
Jahr	Darlehen	Zinsen	Tilgung	Annuität
1	1.400.000 €	47.880 €	53.724 €	101.604 €
2	1.346.276 €	46.043 €	53.724 €	99.767 €
3	1.292.552 €	44.205 €	53.724 €	97.929 €
4	1.238.828 €	42.368 €	53.724 €	96.092 €
5	1.185.104 €	40.531 €	53.724 €	94.255 €
6	1.131.380 €	38.693 €	53.724 €	92.417 €
7	1.077.656 €	36.856 €	53.724 €	90.580 €
8	1.023.932 €	35.018 €	53.724 €	88.742 €
9	970.208 €	33.181 €	53.724 €	86.905 €
10	916.484 €	31.344 €	53.724 €	85.068 €
11	862.760 €	29.506 €	53.724 €	83.230 €
12	809.036 €	27.669 €	53.724 €	81.393 €
13	755.312 €	25.832 €	53.724 €	79.556 €
14	701.588 €	23.994 €	53.724 €	77.718 €
15	647.864 €	22.157 €	53.724 €	75.881 €
Gesamtsummen		525.277 €	805.860 €	1.331.137 €

Abbildung 21: Tilgungsdarlehen (15 Jahre, 3,42 %) 2

Eine weitere Gestaltungsmöglichkeit ist die Vereinbarung von Sondertilgungen, was aber wiederum zur Erhöhung der Effektivzinsen führt. Nach Aussage des stellvertretenden Vorstandsmitglieds der Sparkasse Traunstein-Trostberg, Herrn Stefan Zahnbrecher, sind je nach Höhe der vereinbarten Sondertilgungsmöglichkeiten zwischen 0,1 bis 0,2 % höhere Zinsen zu bezahlen.³⁷ Üblicherweise werden Sondertilgungen im Bereich von 5 bis 10 % der Darlehenssumme zugelassen.

Die vielfältigen Möglichkeiten bei der Ausgestaltung der einzelnen Darlehensformen und die noch nicht genau bekannte Höhe des möglichen Kapitaldienstes, lassen keine grundsätzliche Aussage über eine Vorteilhaftigkeit der einen noch der anderen Art zu.

Durch gezielte Vorbereitung, detaillierte Berechnungen der Erlöse, einem fundierten finanztechnischen Grundwissen und einem guten Verhandlungsgeschick wird es der Geschäftsführung der Rauschbergbahn GmbH möglich sein, die beste Variante auszuwählen.

³⁷ Vgl. Gesprächsnotiz mit Herrn Stefan Zahnbrecher, Leiter Vertrieb Finanzierung, Kreissparkasse Traunstein-Trostberg, vom 20.04.2012

3.3.4 Mezzanine Kapital

Zu Beginn stellt sich die Frage – Was kostet Mezzanine-Kapital?

Bei Mezzaninen-Kapital muss man zwischen Standardprodukten und individuellen Produkten unterscheiden.

Die Kosten erstrecken sich in einer Bandbreite von 7,5 % bis 10 % p. a. für Standardprodukte und 10 bis zu 25 % p. a. für individuelle Produkte. Bei den individuellen Produkten ist dies abhängig von der Eigen- bzw. Fremdkapitalnähe, s. Abbildung 22.

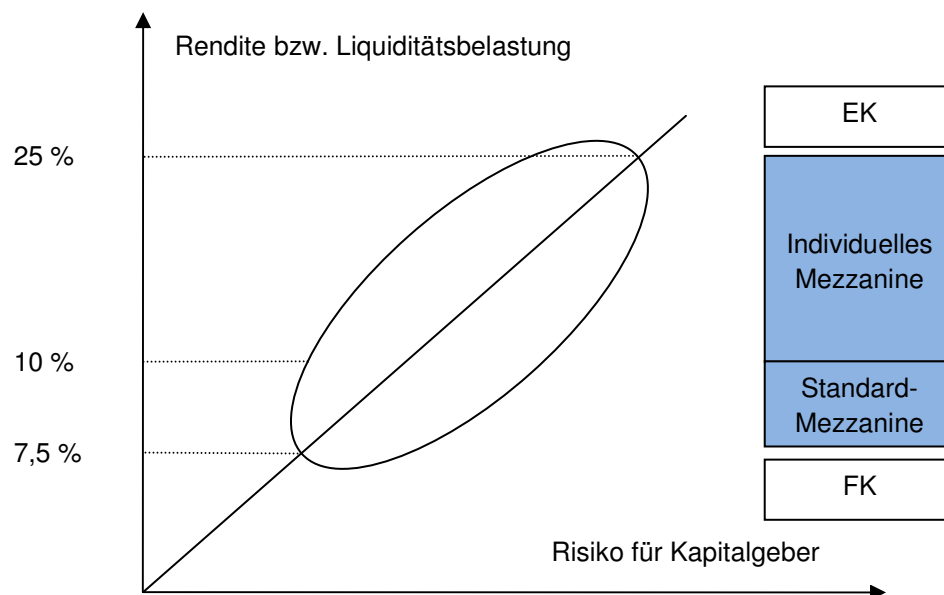


Abbildung 22: Kosten Mezzanine-Kapital³⁸

An Hand eines Beispiels der BayBG (Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH) soll die Systematik eines Standardproduktes verdeutlicht werden.

³⁸ Vgl. Brokamp, J., Ernst, D., Hollasch, K., Lehmann, G., Weigel, K., Mezzanine Finanzierung, Verlag Franz Vahlen GmbH, München, 2008

Die BayBG bietet Kleinunternehmen der gewerblichen Wirtschaft stille Beteiligungen an, um eine solide Eigenkapitalausstattung zu erreichen.

Zielgruppe: Etablierte Kleinunternehmen der gewerblichen Wirtschaft

Mittelverwendung: Investitions-, Wachstums- und Betriebsmittelfinanzierung mit Vorhabensbezug

Beteiligungsart: Typisch stille Beteiligung

Beteiligungshöhe: 10.000 bis maximal 100.000 Euro

Anforderungen:

- Etabliertes Kleinunternehmen, älter als 5 Jahre
- Positive wirtschaftliche Perspektive
- Eigenkapitalparität
- Anträge müssen von Steuerberatern o. Bankberatern unterzeichnet sein
- Persönliche Haftung der Gesellschafter/Inhaber

Laufzeit: 10 Jahre, davon 5 tilgungsfreie Jahre

Konditionen:

- Feste Vergütung 8,00 % p. a.
- Gewinnabhängige Vergütung 1,00 % p. a.
- Einmalige Bearbeitungsgebühr 1,5 %

Aktuelles Angebot der BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft mbH, Geschäftsbereich Existenzgründung/Kleinbeteiligung.³⁹

³⁹ Vgl. BayBG, Merkblatt „Kapital für Handwerk, Handel und Gewerbe“, 16.05.2012

Vor noch 2 bis 3 Jahren wurden solche standardisierten Mezzanine-Produkte in einer Größenordnung kaum kleiner als 2 Millionen Euro angeboten. Dies verdeutlicht, dass der Fokus bisher auf größere Mittelstandsunternehmen mit Jahresumsätzen zwischen 30 und 40 Millionen Euro gerichtet war.

In der Folge wurden mehrere Angebote der BayBG und der Finanzgruppe Bayern betrachtet s. Anhang. Die Angebotspalette reicht vom Eigenkapital für den breiten Mittelstand über Investitionsbeteiligungen, Wachstumsbeteiligungen bis hin zur Internationalisierung oder auch der Ablösung bisheriger Gesellschafter. Eine detaillierte Gegenüberstellung der einzelnen Angebote würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen. Zudem kann eine exakte Berechnung der Kosten an dieser Stelle nicht erfolgen, da zur Ermittlung der Konditionen bereits eine viel tiefere Betrachtungsweise des Projektes erforderlich ist, wie z. B. ein Businessplan oder eine genaue Marktanalyse.

3.3.5 Lösungsmöglichkeiten

Um die Voraussetzungen für die generelle Finanzierung und die richtige Art der Finanzierung zu erfüllen dient folgende Checkliste:

10-Punkte-Checkliste für Hotel-Finanzierungen

- 1. Hotels gelten bei Banken als riskantes Investment. Nur wirklich überzeugende Konzepte an guten Standorten haben eine Chance. Eine substanzielle Vorbereitung ist deshalb dringend geboten.*
- 2. Die finanzierende Bank prüft sehr genau, ob der Kreditnehmer auch hinsichtlich Know-how und fachlicher Kompetenz überzeugt. Auf Widerstände und Vorurteile gegenüber der Spezialimmobilie „Hotel“ mit fundierten Sachargumenten vorbereitet zu sein, ist daher ein Muss. In diesem*

Zusammenhang ist das Darstellen verschiedener Szenario-Betrachtungen eine gute Übung.

3. Eine ausreichende Eigenkapitalquote ist fester Bestandteil des Finanzplans. 20% des Gesamtinvestitionsvolumens bzw. des Kaufpreises sollten es mindestens sein, nicht selten werden 30% gefordert.

4. Finanzierungsverhandlungen sind zeitintensiv: Sechs bis zwölf Monate vom ersten Gespräch bis zur Finanzierungszusage sind keine Seltenheit und sollten entsprechend eingeplant werden.

5. Die finanzierende Bank: Objekte unter 10 Mio. €, die zudem inhabergeführt sind und Hotels außerhalb der Großstädte, sind bei regionalen Sparkassen und Genossenschaftsbanken am besten aufgehoben. Hypothekenbanken finanzieren in der Regel erst Objekte ab einem Marktwert von 10 – 15 Mio. €.

6. Chancen-Risiko-Potenzial: In jedem Fall sind umfangreiche Mikro-Makro-Standort- und Marktanalysen sowie Wirtschaftlichkeitsberechnungen, aus der die nachhaltige Bedienung des Kapitaldienstes abgeleitet werden können, erforderlich.

7. Üblicherweise werden bei Management- bzw. Betreiberimmobilien zusätzliche Branchenanalysen von bankinternen oder externen Experten angefordert. Es empfiehlt sich deshalb von vornherein, eine neutrale dritte Meinung in Form eines Gutachtens oder einer Plausibilitätsprüfung der Berechnungen vorzulegen.

8. Die Bauunterlagen, aus denen Funktionalität und Hotelstandard leicht ablesbar sind, sollten ebenfalls vollständig sein. Grundbuchauszug und Lageplan gehören ebenso dazu wie Informationen zu Betriebskosten und Ausstattung sowie Angaben zur Betreiberqualität und -bonität. Bei Projekten sind zusätzlich erforderlich: Nachweis des Baurechts, detaillierte Kostenschätzung (DIN 276), Bauzeitenplan, Bauverträge, Baubeschreibung, Risiko-Szenarien und eine Rentabilitätsberechnung.

9. Transparenz ist das A+O: Alle Unterlagen sollten übersichtlich aufbereitet und in sich schlüssig sein.

10. Abschließend ein Tipp: Nehmen Sie dem Banker so viel Arbeit wie möglich ab. Je weniger Rückfragen erforderlich sind, desto einfacher seine Entscheidung für Ihr Vorhaben.⁴⁰

Eine klare Aussage zur Art der Finanzierung kann somit nicht getroffen werden, da bei weitem nicht alle der o. g. Punkte erfüllt sind. In Anbetracht des historischen Tiefststandes beim Zinsniveau, scheint es naheliegend, eine herkömmliche Kreditfinanzierung zu bevorzugen. Dennoch zeigen die beschriebenen Alternativen, dass eine mögliche Kombination der verschiedenen Finanzierungsformen letztendlich die richtige Entscheidung sein kann. Um alle Möglichkeiten auszuschöpfen, bleibt das Hinzuziehen von weiteren Experten wie Steuerberater, Wirtschaftsprüfer oder eines Gutachters nicht aus.

⁴⁰ Vgl. Fidlschuster, M., Hotour GmbH, Checkliste Hotel-Finanzierung, download unter: <http://www.hotour.de/go/hotelfinanzierung>, Verfügbar am 29.04.2012

4. Fazit

Aufgrund der Betrachtungen in dieser Arbeit, bleibt es für die Geschäftsführung unumgänglich, zur Realisierung dieses Projektes umfangreiche Vorarbeiten zu leisten. Die Erstellung eines Businessplans, Mikro- und Makroanalysen oder die Bereitstellung von Wirtschaftlichkeitsberechnungen gehören genauso dazu wie eine detaillierte Baubeschreibung mit Betriebskostenrechnung. Reine Kostenschätzungen werden in diesem Fall nicht ausreichend sein! Da die Hotellerie durch viele externe Einflüsse, die oftmals schwer steuerbar sind, beeinflusst wird, erfreut sich die Branche keiner großen Beliebtheit bei Investoren. Nicht zuletzt durch Basel II und im Hinblick auf Basel III, wird die erschwerte Kreditvergabe die Unternehmen zwingen, vermehrt über Finanzierungsalternativen nachzudenken. Umso wichtiger ist es, ein ausgefeiltes Konzept auszuarbeiten und mit dem nötigen Know how zu präsentieren. Auch sollte über die generelle Art der Vorgehensweise nachgedacht und die Alternative eines eigenen Projektes, losgelöst von der Rauschbergbahn GmbH, geprüft werden. Die wesentlichen Vorteile liegen hier in der Finanzierung des Projektes außerhalb der Bilanz (Off Balance-Sheet) und in der Risikoteilung unter den Beteiligten. Außerdem wird durch eine Cashflow-Finanzierung die Ertragskraft des Projektes genutzt. Diese Methode wird bei der Errichtung von Infrastruktur, bei großen Explorationsvorhaben und nicht zuletzt bei der Finanzierung von Hotels angewendet.

Nur Unternehmen, die sich künftig allen Möglichkeiten der Unternehmensfinanzierung öffnen, sind gut für die künftigen Herausforderungen gerüstet.

Literaturverzeichnis

Bücher:

Brokamp/Ernst/Hollasch/Lehmann 2008

Brokamp, J., Ernst, D., Hollasch, K., Lehmann, G., Weigel, K., Mezzanine Finanzierung, Verlag Franz Vahlen GmbH, München, 2008

Fischer 2012

Fischer L., Billiger wird's nicht mehr, In: Bayernkurier, München, Christlich-Soziale Union in Bayern e.V., 17/2012, S. 17

Freter 2008

Freter, H., Markt- und Kundensegmentierung, 2. vollständig neu bearbeitete und erweiterte Auflage, Stuttgart, Kohlhammer GmbH, 2008

Gall 1983

Gall, A., Ruhpolding, Chronik auf der Grundlage des Heimatbuches von Peter Bergmaier, 1983

Hanker 2007

Hanker, P., Kredite für den Mittelstand, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main, 2007

Romeiß-Stracke 2003/2008

Romeiß-Stracke, F., Abschied von der Spaßgesellschaft: Freizeit und Urlaub im 21. Jahrhundert, Büro Wilhelm, 2003

Romeiß-Stracke F., Tourismus Architektur, Erich Schmidt Verlag, Berlin; 2008

Romeiß-Stracke, F., Tourismus Architektur, Erich Schmidt Verlag, Berlin, 2008, S. 17 ff.,

Stelling 2009

Stelling, J. N., Kostenmanagement und Controlling, Oldenbourg Verlag, 3. Auflage, 2009, S. 286 ff.

Zeitschriften:

Hausmann, P., Zankapfel Basel III, In: Bayernkurier, München, Christlich-Soziale Union in Bayern e.V., 18/2012, S. 11

Initiativbanking, Das Mittelstandsmagazin der WGZ Bank, 03/2011, S. 12-13

Scherer, M., Gewinnschwelle mit kleinem Radius, In: Hotelbau, Merching, Forum Zeitschriften und Spezialmedien GmbH, 3/2011, S. 20-21

Gesetze:

Bayerische Bauordnung BayBo, Art. 69

Handelsgesetzbuch HGB, § 267

Handelsgesetzbuch HGB, §§ 268 und 285

Internet:

<http://de.wikipedia.org/wiki/RevPar>, Verfügbar am 13.05.2012

<http://www.ahgz.de/news/basel-iii-ueberlisten,200012193698.html>, Verfügbar am 28.04.2012

http://www.arcotelhotels.com/de/presse/arcotel_hotels_steigern_2011_erneut_um_satz/, Verfügbar am 14.05.2012

<http://www.bayern.by/sightsleeping-hotels-erleben>, Verfügbar am 20.04.2012

http://www.finanz-lexikon.de/mezzanine-kapital_4092.html, Verfügbar am 11.05.2012

<http://www.ibsp.eu/ibsp.swf>, Verfügbar am 26.04.2012

<http://www.lerach.net/>, Verfügbar 26.04.2012

Gesprächsnotizen:

Gesprächsnotiz mit Frau Helene Mayr, Bayerische Staatsforsten, vom 05.07.2011

Gesprächsnotiz mit Herrn Markus Eicher, Chef-Bundestrainer Eisschnelllauf, vom 07.07.2011

Gesprächsnotiz mit Herr Matthias Schlechter, Kommunalkundenberatung, Kreissparkasse Traunstein-Trostberg, vom 20.04.2012

Gesprächsnotiz mit Herrn Stefan Zahnbrecher, Leiter Vertrieb Finanzierung, Kreissparkasse Traunstein-Trostberg, vom 20.04.2012

Sonstiges:

BayBG, Merkblatt „Kapital für Handwerk, Handel und Gewerbe“, 16.05.2012

BBE Retail Experts, Studie zum Betriebswirtschaftlichen Ist-Zustand des Hotel-Gaststättengewerbes nach Betriebsarten und Betriebsgrößen mit Einschätzung des zukünftigen Entwicklungs- und Investitionspotenzials im Freistaat Sachsen, Köln/Leipzig, 2009

Fendt / Kluge GmbH, Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.12.2011

Fidlschuster, M., Hotour GmbH, Chekliste Hotel-Finanzierung, download unter: <http://www.hotour.de/go/hotelfinanzierung>, Verfügbar am 29.04.2012

Lärm, Thomas M., Vorlesung Finanzierung, 2010

Rauschbergbahn GmbH, Gesellschafterliste, 2012

Rauschbergbahn GmbH, Jahresabschluss 2010 vs. Jahresabschluss 2011

Schnaitmann, R., Lagebericht Rauschbergbahn GmbH, 2012

Urkunde über die Bestellung eines Erbbaurechtes, 27.11.1953

Kreissparkasse Traunstein-Trostberg, Finanzierungsangebot vom 10.05.2012

Eigenkapital für den breiten Mittelstand

Zielgruppen:	solide Unternehmen (aller Branchen), die <ul style="list-style-type: none">› seit 5 Jahren bestehen› bereits ein stetiges Wachstum aufweisen› weiteres Wachstumspotenzial erkennen lassen› ihren Sitz in Bayern haben
Art der Beteiligung:	<ul style="list-style-type: none">› stille Beteiligung› offene Beteiligung› Kombination aus stiller und offener Beteiligung
Einsatzmöglichkeiten:	Verbesserung der Eigenkapitalausstattung bei der <ul style="list-style-type: none">› Finanzierung von Unternehmenswachstum› Finanzierung von Nachfolgekonzepten› Optimierung der Kapitalstruktur
Höhe der Beteiligung:	<ul style="list-style-type: none">› 1 Mio € bis 5 Mio €

Konditionen:	<ul style="list-style-type: none">› individuell
Laufzeit:	<ul style="list-style-type: none">› 6 bis 8 Jahre
Zusätzliche Leistungen:	<ul style="list-style-type: none">› Diskussionspartner in Strategiefragen› breites Netzwerk von Dienstleistern, Banken und öffentlichen Institutionen
Zu einer ersten Beurteilung brauchen wir:	fundierte Informationen zu Ihrem Unternehmen (zum Beispiel im Rahmen eines Businessplans): <ul style="list-style-type: none">› Produkte› Markt› Wettbewerber› aktuelle Jahresabschlüsse› Planzahlen
Keine Beteiligung für:	<ul style="list-style-type: none">› Sanierungsfälle
Kontaktaufname:	<ul style="list-style-type: none">› Ansprechpartner siehe nächste Seite

Innovationsbeteiligungen / Venture Capital

Beteiligungsform:

- Minderheitsbeteiligung
- direkte und /oder stille Beteiligung
- individuelle Vertragsgestaltung

Beteiligungshöhe:

- regelmäßig 250.000 € bis 1,5 Mio €
- ausnahmsweise und bei erfolgreicher Entwicklung Aufstockung bis 5,0 Mio € möglich

Lead- / Co-Investments:

- wir beteiligen uns als kompetenter Lead-Investor oder auch als Co-Investor

Laufzeit:

- individuell; in der Regel 5–7 Jahre

Konditionen:

- je nach Beteiligungsform (direkt/still): feste Vergütung, Gewinnbeteiligung und Teilnahme an der Unternehmenswertsteigerung

Mittelverwendung:

- marktnahe, innovative Produktentwicklung
- Vertriebsaufbau, Markterschließung
- Investitionen
- Working Capital
- Internationalisierung

Voraussetzung:

- Break-even gegeben bzw. innerhalb von 24 Monaten erreichbar
- Finanzierungs- bzw. Risikobeitrag der Altgesellschafter wurde bereits oder wird im Rahmen der Finanzierungsrunde erbracht

Ausschlusskriterien:

- Sanierungsprojekte
- Seed-Finanzierungen
- Unternehmen mit vorwiegend trendabhängigen Umsätzen
- Unternehmen mit mehrjährigen Anlaufverlusten (z. B. Life Science)

Benötigte Informationen (Businessplan):

- Unternehmensdaten /-historie
- Geschäftskonzept /-strategie
- Management-Team (Kurzvita)
- Produkte / Dienstleistungen (Kundennutzen, F&E-Stadium, Preis)
- Vertriebskonzept / Kooperationen
- Markt, Wettbewerb
- letzter Jahresabschluss
- aktuelle BWA
- Unternehmensplanung für 3 Jahre (Personal, GuV, Investitionen, Cashflow)
- geplante Mittelverwendung

Wachstumsbeteiligungen

Bevorzugte Zielgruppen:	Unternehmen mit interessantem Wachstumspotenzial: > Industrieunternehmen > Dienstleistungsunternehmen > industriell orientierte Handwerksbetriebe
Einsatzmöglichkeiten:	> Kapazitätserweiterung > Investition in neue Märkte > Internationalisierung > neue Aufträge > Rationalisierung und Modernisierung > Lageraufstockung > Betriebsverlagerung > Optimierung der Kapitalstruktur
Art der Beteiligung:	> stille Beteiligung > offene Beteiligung > Kombination aus offener/stiller Beteiligung
Höhe der Beteiligung:	> in der Regel zwischen 250.000 € und 5 Mio €

Konditionen:	> individuell > meist Mischung aus fester Vergütung und variabler Komponente
Laufzeit:	> in der Regel zwischen 5 und 10 Jahren
Zusätzliche Leistungen:	> Beratung in betriebswirtschaftlichen Fragen > breites Netzwerk von Dienstleistern, Banken und öffentlichen Institutionen > Diskussionspartner in Strategiefragen
Zur ersten Beurteilung benötigen wir:	aussagekräftige Informationen zu Ihrem Unternehmen und Marktumfeld (z.B. im Rahmen eines Businessplans) > Produkte > Markt > aktuelle Jahresabschlüsse > Planzahlen
Kontaktaufnahme:	> Ansprechpartner siehe nächste Seite

6. Unser Angebot für Sie (a)

Bayern Mezzaninefonds	100 Mio. EUR für den bayerischen Mittelstand; Investoren BayernLB, Bayerische Sparkassen
Mezzanineform	nachrangiges Genussrechtskapital individueller Zuschritt auf Unternehmenssituation (Laufzeit, Rückführung, Kapitaldienst)
Qualität	Qualifizierung als wirtschaftliches Eigenkapital weiter Nachrang (Insolvenz und Kapitaldienst); variable/ thesaurierende Vergütungskomponenten ; Kündigungsausschluss bei wirtschaftlicher Verschlechterung und Zahlungsverzug
Zielkunden	breiter bayerischer Mittelstand, ab ca. 10 Mio. EUR Umsatz ; gute Bonitäten (bereits ab Rating BB, DSGV 8); kein Branchenausschluss (Ausnahme Finanzdienstleister)

6. Unser Angebot für Sie (b)

Einzelengagements	bereits ab 0,75 - 5 Mio. €
Konditionen	individuell / ratingabhängig steuerlich abzugsfähig
Laufzeit	5 - 8 Jahre
Finanzierungsanlässe	Wachstumsfinanzierung, Bilanzstrukturverbesserung, Investition, Internationalisierung; Ablösung bestehender Gesellschafter (Private Equity Familiengesellschafter) Bridge-Finanzierungen
Produktpakete	Kombination mit EK oder Fremdkapital, Fördermittel aus einer Hand möglich , Optimierung der Gesamtfinanzierung
Partnerschaft	BayernLB und Sparkassen sind der verlässliche, langfristig orientierte Finanzierungspartner für den Mittelstand

Erklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

Stellen, die wörtlich oder sinngemäß aus Quellen entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht.

Diese Arbeit wurde in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt.

Piding, 21.05.2012

A handwritten signature in black ink, reading "R. Schnaitmann". The signature is written in a cursive style with a large, stylized 'R'.

Roland Schnaitmann